

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Zhodnocení efektivnosti reálné investice
Evaluation of the Real Investment Efficiency

Student:

Adéla Březinová

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.

Ostrava 2020

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Adéla Březinová**

Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor: 6202R010 Finance

Téma: **Zhodnocení efektivnosti reálné investice**
Evaluation of the Real Investment Efficiency

Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis metodiky investičního rozhodování
 3. Charakteristika hodnocené investice
 4. Ekonomické zhodnocení reálné investice
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
- FOTR, Jiří a Jiří HNILICA. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-5104-7.
- FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha: Grada, 2005. ISBN 80-247-0939-2.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.**

Datum zadání: 22.11.2019

Datum odevzdání: 07.05.2020



Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry

doc. Ing. Lenka Kauerová, CSc.
proděkanka pro studium
na základě pověření k jednání č.j.
VSB/19/050319/9900 ze dne 24. 9. 2019

Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 26. 5. 2020

Adela Brezinová
jméno a příjmení studenta

Tímto bych chtěla poděkovat Ing. Dagmar Richtarové, Ph.D. za odborné rady a čas, které mi věnovala při psané této bakalářské práce.

Obsah

1	Úvod	3
2	Popis metodiky investičního rozhodování	4
2.1	Podstata investičního rozhodování	4
2.1.1	Fáze investičního procesu	5
2.1.2	Kategorizace investičních projektů	5
2.2	Parametry hodnocení projektu	8
2.2.1	Peněžní toky investice	8
2.2.2	Stanovení nákladu kapitálu	10
2.2.3	Doba životnosti investičního projektu	11
2.2.4	Čistá současná hodnota	12
2.3	Možnosti způsobu financování podnikových investic	12
2.3.1	Dlouhodobé úvěry	13
2.3.2	Dotace	15
2.4	Metody hodnocení efektivnosti investičních projektů	17
2.4.1	Čistá současná hodnota	17
2.4.2	Index ziskovosti	19
2.4.3	Vnitřní výnosové procento	20
2.4.4	Doba úhrady	20
2.5	Analýza citlivosti	21
3	Charakteristika hodnocené investice	23
3.1	Prezentace lyžařského centra	23
3.2	Technické parametry současné 4sedačkové lanovky	24
3.3	Data o výdělcích z předešlých sezón	25
3.4	Charakteristika hodnocené investice	26
3.4.1	Technické parametry 6sedačkové lanovky	27
3.4.2	Srovnání stávající a nové lanové dráhy	28
4	Ekonomické zhodnocení reálné investice	29
4.1	Peněžní toky	29
4.1.1	Peněžní příjmy	29
4.1.2	Kapitálové výdaje	31
4.2	Hodnocení projektu	31
4.2.1	Čistá současná hodnota a index ziskovosti nezadluženého projektu	32
4.2.2	Financování prostřednictvím bankovního úvěru	33
4.2.3	Financování prostřednictvím získání dotací	35
4.3	Citlivostní analýza	38

4.4	Celkové zhodnocení investičního projektu.....	44
5	Závěr	46
	Seznam použité literatury	48
	Seznam zkratk	49
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 Úvod

Podnik, který chce být v dnešní době konkurence schopný a chce si zajistit dobré jméno mezi lidmi, musí realizovat kroky, které jej posunou dále a zvýší se tak jeho atraktivita. Tyto kroky jsou většinou spojeny s méně či více rozsáhlými investicemi, které se podnik rozhodne realizovat. V tomto případě je nutné, aby management důkladně zhodnotil a vybral projekt, který přinese podniku největší ekonomický prospěch, nikoliv úpadek.

Investiční rozhodování se proto řadí k nejvýznamnějším a nejdůležitějším procesům, který management každého podniku podstoupí. Jestliže firma uvažuje o investici, musí brát v potaz delší časové období, ve kterém se jednotlivé kroky investice realizují. Rovněž nesmí zapomenout na interní a externí faktory, které investici ovlivňují.

Cílem bakalářské práce bude zhodnocení efektivnosti reálné investice. Bakalářská práce bude rozdělena do tří částí. V úvodní části bude objasněno několik základních pojmů a dělení investic. Obsahem této kapitoly bude i popis používané metodiky v dalších kapitolách.

Ve druhé části jsou obsaženy informace týkající se lyžařského centra, které bude v následujícím roce realizovat investici do lanové dráhy. Dále v této kapitole najdeme charakteristiku investičního projektu a důvody proč lyžařské centrum chce danou investici realizovat.

Třetí praktická část bude označena jako ekonomické zhodnocení reálné investice. V úvodu této části budou uvedené předpokládané peněžní toky investičního projektu. Následuje podkapitola s hodnocením uvedeného projektu. Investice bude hodnocena na základně čisté současné hodnoty, nejprve jako nezádlužený projekt. Poté je investice hodnocena za předpokladu financování pomocí bankovního úvěru a získání peněžních prostředků získaných z dotačních programů. Poslední částí této kapitoly bude věnována citlivostní analýze.

V závěru bakalářské práce budou shrnuty dosažené výsledky hodnoceného investičního projektu.

2 Popis metodiky investičního rozhodování

Náplní této kapitoly je zpracování základní teorie týkající se investičního procesu. V jednotlivých podkapitolách bude postupně vysvětleno, jaké prvky a fáze investičního procesu jsou charakteristické pro investice, do jakých klasifikačních skupin lze investice rozdělit. Poté bude vysvětleno správné stanovení peněžních toků související s danou investicí.

Dále jsou sděleny objasněna kritéria a metody hodnocení efektivnosti investičních projektů. V samotném závěru bude popsána citlivostní analýza. Pomocí citlivostní analýzy lze určit, jak dané změny faktorů ovlivňují ekonomické kritérium projektu.

Při zpracování této kapitoly je vycházeno především z následujících publikací (Dluhošová, a další, 2010) (Valach, 2010) (Fotr, a další, 2005) (Hnilica, 2009)

2.1 Podstata investičního rozhodování

„Investiční rozhodování patří mezi nejvýznamnější druhy firemních rozhodnutí. Jeho náplní je rozhodování o přijetí či zamítnutí jednotlivých investičních projektů, které firma připravila. Čím rozsáhlejší tyto projekty jsou, tím větší dopady mohou mít na firmu a její okolí.“(Fotr, a další, 2005 str. 13)

Zdařilost provedených projektů se pozitivně projeví na prosperitě firmy. V opačném případě, kdy investiční projekt selhal, může dojít k vážným komplikacím, vedoucí k ohrožení dalšího vývoje firmy. Negativním důsledkem je např. ztráta konkurenceschopnosti, neschopnost splácet své závazky, snižování produkce či samotný krach podniku.

Východiskem při investičním rozhodování by měla být strategie firmy, která stanovuje základní cíle firmy a postupy, jak těchto cílů dosáhnout.

Pojem investice představuje vynaložení předem známé hodnoty za účelem dosáhnutí budoucí hodnoty. (Valach, 2010)

Valach (2010) dále charakterizuje investiční rozhodování jako náročné operace z hlediska kapitálu, jelikož pro realizaci je potřeba velké jednorázové vklady, které mnohdy převyšují možnosti firem či podnikajících osob.

Jedná se dlouhodobý časový horizont, díky kterému může nastat větší pravděpodobnost rizika, tedy odchylek skutečnosti od původních záměru.

Investiční rozhodování má své charakteristiky, které kladou nároky na používané metody při rozhodování a financování. Mezi nejdůležitější patří především respektování času, rizika a nejistoty související s peněžními toky investice. Management podniku musí řádně zvážit všechny faktory, ovlivňující investici nebo její způsob financování.

2.1.1 Fáze investičního procesu

Investiční rozhodování je dlouhodobý proces, který můžeme rozvrhnout na čtyři fáze.

- **Předinvestiční fáze** – tato první fáze v sobě zahrnuje kroky jako identifikaci jednotlivých projektů a následný předběžný výběr a vypracování studií o proveditelnosti konkrétních projektů. Právě na této studii je závislý případný úspěch či neúspěch investice, jelikož je zdrojem informací z finanční, technické a marketingové oblasti. Proto by měl management této fázi věnovat velkou pozornost.
- **Investiční fáze** – tato fáze spočívá ve zpracování pokladů potřebných pro výstavbu a projektovou dokumentaci. Jestliže jsou tyto dokumenty v pořádku začíná realizace stavby a následné uvedení projektu do zkušebního provozu.
- **Provozní fáze** – jedná se o dobu, kdy je zařízení v provozu a vytváří tak finanční toky. Po jednom až třech letech se doporučuje provádět post audit projektu, jehož cílem je porovnání původních předpokladů se skutečným stavem.
- **Fáze ukončení a likvidace provozu** – jedná se o konečnou fázi projektu, kdy dochází k zastavení výroby a ukončení činnosti. Dochází k prodeji majetku. Vznikají náklady spojené s likvidací (např. demontáž, sanace lokality).

2.1.2 Kategorizace investičních projektů

Obecně můžeme podnikové investice rozdělit do dvou skupin. Projekty, jejichž předmětem jsou investice do hmotného či nehmotného majetku označujeme jako reálné

investice. V opačném případě, kdy podnik investuje do finančních aktiv, hovoříme o finančních investicích.

Dluhošová (2010) následně rozděluje investice do několika skupin. Jedná se o následující základní a nejvýznamnější rozdělení podle:

- vlivu na podnikovou ekonomiku – projekty dále členíme na *náhradu opotřebovaného zařízení*, v tomto případě podnik nevypracovává zvláštní analýzy. Dále na *výměnu zařízení za účelem snížení nákladů*, při této výměně je zařízení provozuschopné, ale výroba se poměrně nákladná. Provádí se podrobnější analýza, jejíž součástí je srovnání investičních výdajů s úsporou výrobních nákladů. Při *expanzi dosavadního výrobku a rozšíření trhu* se provádí průzkum trhu. *Vývoj, výroba a prodej výrobku a expanze na nové trhy* – rozhodnutí je v rukou vrcholového řídicího orgánu, jelikož se jedná o nákladnou a rizikovější záležitost. Jsou vyžadovány náročnější metody a detailní analýza. Poslední podskupinou tohoto dělení jsou *ostatní investiční projekty*, kde řadíme např. výstavbu administrativní budovy. Jak a kdo bude o projektech rozhodovat záleží na jejich velikosti,
- hlediska účetnictví – z tohoto hlediska rozdělujeme projekty do 3 skupin na investice *finanční, hmotné a nehmotné*. Pokud podnik nakupuje obligace, zástavní listy, respektive dlouhodobé cenné papíry nebo provádí vklady do investičních a jiných společností hovoříme o finanční investici. Hmotné investice představují výstavbu nových budov a výrobních zařízení, jestliže pořizovací cena přesahuje 40 000 Kč a doba použitelnosti těchto zařízení přesahuje jeden rok. Nákupem licenci, softwaru a uskutečnění výdajů na výzkumné a vývojové činnosti či založení podniku je realizována nehmotná investice, která je rovněž stanovena minimální pořizovací cenou a to 60 000 Kč. Nižší pořizovací cena se zahrnuje do provozních nákladů podniku,
- vztahu k rozvoji podniku – projekty členíme na *rozvojové*, při kterých dochází k nárůstu schopnosti produkce tedy k navýšení výrobní kapacity podniku. *Obnovovací* investicí je myšlena výměna zastaralých výrobních zařízení. *Regulatorní* investici provádí podnik v případě, že chce nadále provozovat svou činnost. Projekty se zabývají např. ochranou životního prostředí nebo bezpečnosti při výkonu práce,
- vzájemného vlivu projektů–přijetí jednoho projektu může vyvolat zamítnutí druhého. Vyloučení dalších projektu nevzniká na základě nedostatku financí, nýbrž

je odůvodněno nedostačujícími technologickými parametry. Takovéto investice označujeme jako *substituční*. Protikladem jsou investice *nezávislé*, kdy podnik rozhodne o přijetí dvou a více projektů zároveň, jelikož se navzájem nevylučují. Projekty, které se vzájemně doplňují a podporují nazýváme jako *komplementární* investice,

- věcné náplně – jedná se *investiční* projekty, které spočívají v nákupu nového výrobního zařízení s cílem o navýšení výrobní kapacity. Souhrn činnosti (např. výzkum a vývoj), jejichž výsledkem je prodej nové služby či výrobku označujeme jako *nový produkt*. *Organizační změna* spočívá v úpravě organizační struktury a systému řízení firmy s cílem zlepšit konkurenceschopnost podniku. *Inovace IS/IT* pracuje s novými technologickými prostředky, které jsou využívány pro přenos informací. Cílem *projektu koupě firmy* je zlepšit postavení vlastní firmy na trhu, za pomoci koupě jiného podniku. Smyslem *environmentálních projektů* jsou investice v odvětvích jako je bezpečnost práce, ochrana zdraví a životního prostředí,
- výchozí podmínky realizace – podle tohoto kritéria dále dělíme projekty do dvou skupin na tzv. *na zelené louce* a *v zavedeném podniku*. První skupina projektů na zelené louce představuje investice, které se realizují novými podniky. Může se jednat rovněž o investice samostatné organizační složky podniku, jestliže nebude ovlivňovat ostatní části podniku. U projektů v zavedeném podniku musíme počítat s vzájemnými vazbami s dalšími činnostmi podniku,
- způsobu financování – v tomto případě nastávají dvě situace. Zprvu můžeme investici financovat pouze z vlastních zdrojů a hovoříme tak o *nezadluženém projektu*. Opakem je *projekt zadlužený*, kdy podnik investici kryje pomocí vlastních, tak i cizích zdrojů,
- typu peněžních toků – jedná se o projekty s *konvenčními* a *nekonvenčními* peněžními toky. Investice, která má záporné peněžní toky pouze v prvotním období a v dalších letech dosahuje kladných peněžních toků tedy: (- + + + +), jedná se o konvenční peněžní toky. Může nastat situace, kdy negativní peněžní toky budou pokračovat i v druhém roce životnosti investice tedy: (- - + + +), v tomto případě se jedná rovněž o konvenční toky. U nekonvenčních toků dochází k transformaci z kladných na záporné peněžní toky a opačně několikrát během životnosti projektů. Například nekonvenční toky u investice, při které dochází k záporným tokům na počátku

a v závěru projektu, který může být spojen s náklady na likvidaci, můžeme znázornit takto: (- + + + -),

- možnosti aktivních zásahu v budoucnu – toto kritérium dělí investice na *aktivní* a *pasivní*. U pasivních investic není předpoklad aktivního zásahu managementem během provozování investice. Naopak u aktivních investic se naskýtá možnost managementu realizovat rozhodnutí, které se týkají rozšíření, zúžení, zastavení či odložení projektu,
- doby výstavby – hovoříme o *jednoleté* investici, která je realizována do jednoho roku. U *víceletých* investic se doba realizace prodlužuje do více let.

2.2 Parametry hodnocení projektu

V této podkapitole budou vysvětleny základní ekonomické parametry investičního projektu.

2.2.1 Peněžní toky investice

Peněžní toky tvoří kapitálové výdaje a peněžní příjmy, které jsou generovány v průběhu životnosti projektu tedy v období výstavby, provozu v také v poslední fázi likvidace. V předinvestiční fázi můžeme peněžní toky označit jako očekávané, které jsou naplánované. V okamžiku, kdy je projekt v provozu hovoříme o skutečné dosažených peněžních tocích.

Při rozhodování o nových investicích neuvažujeme o tzv. utopených nákladech (SunkCosts). Náklady, které byly realizovány v minulosti a nyní je firma nemůže nijak ovlivnit

Kapitálové výdaje jsou tvořeny především v investiční fázi, kdy dochází k realizaci projektu. V provozní fázi a při likvidaci jsou generovány jak peněžní příjmy, tak kapitálové výdaje.

2.2.1.1 Kapitálové výdaje

Jedná se sumu vynaložených peněžních výdajů, potřebných k realizaci investice. U těchto výdajů se v průběhu delšího časového úseku očekává jejich transformace na budoucí peněžní příjmy. Podle Dluhošové (2010) jsou obvykle tvořeny výdaji na:

- nákup výrobních a technologických zařízení, pozemků, budov, staveb, uměleckých děl a technické zhodnocení, u kterých pořizovací cena přesahuje částku 40 000 Kč,

- zpracování potřebných studií a dokumentace, celní poplatky, náklady spojené s montáží zařízení,
- dlouhodobý nehmotný majetek, kde řadíme nákup softwaru, patentů a licencí.

Součástí kapitálových výdajů jsou i výdaje na přírůstek čistého pracovního kapitálu (ČPK), způsobený novou investicí. ČPK charakterizujeme jako část oběžných aktiv, která se v průběhu roku přemění na pohotové peněžní prostředky a po úhradě krátkodobých závazků může být uplatněna k realizaci podnikových záměrů. Část, která je kryta dlouhodobými zdroji. Tento vztah můžeme rovněž vyjádřit jako rozdíl dlouhodobých zdrojů a fixních neboli stálých aktiv.

Celkové kapitálové výdaje stanovíme jako součet výdajů na pořízení majetku (INV) a změnou čistého pracovního kapitálu ($\Delta\text{ČPK}$).

$$KV = INV + \Delta\text{ČPK}, \quad (2.1)$$

2.2.1.2 Peněžní příjmy z investice

Stanovení očekávaných budoucích příjmů, tvořeny v průběhu provozování investice je obtížným úkolem, jelikož je časové období životnosti projektu značně delší než doba jeho pořízení. Z tohoto důvodu je stanovení budoucích peněžních příjmů ovlivněno více faktory než při zjištění kapitálových výdajů. Mezi takovéto faktory patří především čas, vliv inflace a stupňující se riziko odchylky skutečných peněžních příjmů od očekávaných.

Mezi roční peněžní příjmy generované investičním projektem zahrnujeme:

- čistý zisk,
- roční odpisy,
- změnu čistého pracovního kapitálu, kdy přírůstek snižuje příjmy, a naopak úbytek příjmy zvyšuje,
- příjem z prodeje dlouhodobého majetku.

Čistý zisk neboli zisk po zdanění, který investice každý rok generuje vyčíslíme jako rozdíl očekávaných výnosů a nákladů, snížený o daň z příjmu, která činí 19 %.

„Odpisy dlouhodobého majetku vyjadřují náklad běžného období, u něhož výdaj peněžních prostředků proběhl v minulosti.“ (Dluhošová, a další, 2010 str. 54). Odpisy se uplatňují pouze v případě, kdy je majetek ve vlastnictví investora a dosahuje minimální pořizovací ceny. Majetek je rozdělován do odpisových skupin, které najdeme v příloze č. 1 k zákonu č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů. Výši odpisů lze vypočítat pomocí rovnoměrné metody podle následujícího vzorce, který použijeme pro celou dobu odpisování.

$$\text{roční odpis} = \frac{\text{vstupní cena} \cdot \text{odpisová sazba}}{100}, \quad (2.2)$$

kde odpisovou sazbu najdeme v § 31 zákona o daních z příjmů. Hodnota vypočtených odpisů bude ve všech letech stejná s výjimkou prvního roku.

Druhá zrychlená metoda je charakteristická tím, že odpisy jsou v prvních letech vyšší a následně klesají. Při výpočtu použijeme v prvním roce vzorec 2.3, v následujících letech počítáme podle vzorce 2.4.

$$\text{odpis v prvním roce} = \frac{\text{vstupní cena}}{\text{koeficient pro 1. rok}}, \quad (2.3)$$

$$\text{odpis v dalších letech} = \frac{2 \cdot \text{zůstatková cena}}{\text{koeficient pro další roky} - \text{počet let odpisování}}, \quad (2.4)$$

zůstatková cena je vyčíslena jako rozdíl vstupní ceny a sumy oprávek (součet odpisů). Koeficient najdeme v § 32 zákona o daních z příjmů.

Příjem z prodeje dlouhodobého majetku upravujeme o daň, při dosažení čistého peněžního příjmu, kdy je tržní cena vyšší než cena zůstatková. V opačném případě vzniká při prodeji ztráta a podnik počítá s daňovou úsporou.

2.2.2 Stanovení nákladu kapitálu

Náklady kapitálu lze chápat ze dvou pohledů. Z pohledu investora se jedná o požadavek na výnosnost, kterou musí být firmou dosahována. Naopak pro firmu představují tyto náklady cenu získaného kapitálu, který slouží pro rozvoj činnosti. Náklady jsou ovlivňovány různými faktory, jedná se o kapitálovou strukturu, rizikovost či způsob financování daného projektu. Rozlišujeme náklady na celkový, cizí a vlastní kapitál. Při popisu jednotlivých nákladů je čerpáno z knihy (Dluhošová, a další, 2010)

Náklady na celkový kapitál (WACC – Weighted Average Cost of Capital) nazývané také jako vážené průměrné náklady kapitálu nebo průměrné náklady kapitálu. Jedná se o kombinaci nákladů různých druhů kapitálu.

$$WACC = \frac{R_D(1-tr) \cdot D + R_E \cdot E}{D+E}, \quad (2.5)$$

kde R_D představuje náklady na úročený cizí kapitál, tr označuje sazbu daně z příjmu, D je úročený cizí kapitál, náklady vlastního kapitálu označuje R_E , E je vlastní kapitál.

Náklady na cizí kapitál představují úroky nebo kupónové platby, které podnik platí věřitelům. Je zde uplatňován daňový štít. Jedná se o daňovou úsporu, která vzniká v případě použití cizího kapitálu.

$$R_D = i(1 - tr), \quad (2.6)$$

kde i představuje úrokovou sazbu a tr sazbu daně.

O nákladech na vlastní kapitál lze obecně říct, že jsou vyšší než náklady na cizí kapitál. Prvním důvodem je, že nelze uplatnit daňovou úsporu, tedy nefunguje daňový štít. Druhým důvodem je vyšší riziko vlastníka, který vkládá prostředky do podnikání než riziko věřitele. Ten má jistý a pravidelný úrokový výnos na přesně určenou dobu. Naopak vlastník umísťuje své prostředky do podniku na neurčitou dobu a nemá dopředu jistý výnos.

Náklady na vlastní kapitál lze odhadnout podle následujících metod:

- model oceňování kapitálových aktiv – CAPM (Capital Asset Pricing Model),
- arbitrážní model oceňování – APM (Arbitrage Pricing Model),
- dividendový růstový model,
- stavebnicové modely.

Každá metoda je závislá na dostupnosti dat, které mohou vycházet z tržních podmínek nebo vyspělosti finančních trhů.

2.2.3 Doba životnosti investičního projektu

Doba životnosti je důležitou charakteristikou investice. Jedná se o období, kdy je investice v provozu, a pro které se stanovuje odhad budoucích peněžních toků. Rozlišujeme technickou dobu životnosti, která vychází z fyzického opotřebení zařízení a technických parametrů daného majetku.

Naopak ekonomickou životnost můžeme charakterizovat jako délku období, kdy vzniká reálná poptávka po produktech investice. Závisí na délce životního cyklu výrobku či technickému pokroku v odvětví.

2.2.4 Čistá současná hodnota

Na základě principu čisté současné hodnoty lze stanovit hodnotu projektu. Pro vyčíslení přínosu realizace investice postupujeme tak, že od současné hodnoty provozních příjmů odečteme současnou hodnotu kapitálových výdajů, které jsou vynaloženy na zamýšlenou investici. Čistá současná hodnota je více popsána v podkapitole 2. 4. 1.

2.3 Možnosti způsobu financování podnikových investic

Po schválení otázky, zda bude investiční projekt realizován, rozhodování nekončí. Je potřeba odpovědět na další otázku, a to z jakých zdrojů bude firma projekt financovat.

„Ve finančním řízení a rozhodování stabilizovaného podniku by se měla uplatňovat zásada: dlouhodobý majetek podniku je třeba krýt dlouhodobými zdroji, dlouhodobým kapitálem. Krátkodobý majetek může být financován i krátkodobými zdroji.“ (Valach, 2010 str. 288). Tato zásada je označována jako zlaté bilanční pravidlo financování.

Při financování dlouhodobé investice by měl management podniku brát v úvahu i cíle, které spočívají například v dosažení co nejnižších průměrných nákladů kapitálu na danou investici, a především nenarušit finanční stabilitu firmy, prostřednictvím neúměrného zapojení cizího dlouhodobého kapitálu.

Zdroje financování můžeme klasifikovat z několika hledisek. Prvním z hledisek je vlastnictví, kdy zdroje můžeme dále rozdělit na vlastní a cizí. Druhé hledisko je zaměřeno na místo, odkud zdroje pochází. Jedná se o zdroje interní a externí. Posledním hlediskem je doba. Podnik může kapitál získat a splatit do jednoho roku, dále označovaný jako krátkodobý. Nebo dlouhodobý, jehož splatnost je delší než jeden rok.

Interní zdroje, kde řadíme nerozdělený zisk a odpisy vznikají při výrobní činnosti daného podniku. Pokud firma při realizaci investice využívá právě jen interní zdroje, hovoříme o tzv. samofinancování. Mezi jeho kladné charakteristické znaky patří nezvyšující se stupeň zadluženosti firmy, nevznikající náklady na externí zdroje.

Nevýhoda samofinancování z nerozděleného zisku spočívá právě v zisku, jakožto ekonomická veličina je nestabilní a poměrně drahý zdroj financování.

Mezi externí a zároveň cizí zdroje patří několik druhů bankovních úvěrů, akcie, emitované dluhopisy, leasing nebo projektové financování. V případě akcií se zvyšuje počet akcionářů, kteří mohou ovlivňovat rozhodování společnosti. Pokud se firma rozhodne získat potřebné peněžní prostředky pomocí emise dluhopisů, musí počítat s pravidelnými výdajovými platbami, označované jako kupónové platby a v době jejich splatnosti s vyplacením nominální hodnoty dluhopisu.

Leasing spočívá ve využívání majetku po danou dobu, aniž by se stal majetkem podniku. Existují dva typy leasingu – operativní neboli provozní a finanční. Odlišují se délkou pronájmu, přechodem vlastnického práva k pronajímanému majetku na konci leasingu a účelem použití. Naopak se shodují v tom, že pronajímaný majetek je ve vlastnictví pronajímatele, tedy leasingové společnosti.

Projektové financování představuje specifický způsob, kdy se spojí více subjektů (banky, dodavatelé) a dochází tak k diverzifikaci rizika. Využívá se při realizaci rozsáhlého a finančně náročného investičního projektu.

V následujících podkapitolách budou podrobněji vysvětleny vybrané zdroje financování. Při zpracování jsou použity publikace (Fotr, 1999) a (Valach, 2010)

2.3.1 Dlouhodobé úvěry

Úvěr představuje formu dočasného zapůjčení peněžních prostředků dlužníkovi věřitelem za úplatu. Úvěry řadíme mezi cizí a současně externí zdroje financování, v rozvaze jej najdeme na straně pasiv.

Z hlediska doby splatnosti můžeme úvěry rozdělit na střednědobé, které jsou splatné v době od jednoho do pěti let. Úvěry s delší dobou splatnosti označujeme jako dlouhodobé. Právě dlouhodobé a střednědobé úvěry poskytované bankami ve většině států představují nejvýznamnější zdroj pro financování investičních projektů.

Cenou úvěru je úrok. Jedná se především o úrokovou sazbu neboli procentuální vyjádření zvýšení zapůjčené částky. Úroková sazba může být pevná nebo pohyblivá. Pevná sazba je charakteristická tím, že je po celou dobu splácení stejná. Výhodou je možnost podniku již při sjednání úvěru přesněji stanovit náklady v jednotlivých letech související s úvěrem. Pohyblivou sazbu ovlivňuje PRIBOR (sazba na domácím

mezibankovním trhu depozit). Podnik s touto sazbou ztrácí výhodu přesně vypočtených budoucích nákladů. Úroková sazba, poskytnutá bankou, závisí především na posouzení bonity uchazeče o úvěr a míry rizikovosti poskytnutého úvěru. Bonitou se rozumí posouzení finančního zdraví uchazeče.

Další faktory ovlivňující výši úroku je velikost úvěru, odklad splátek, doba splácení, anebo způsob splacení.

Dle (Valach, 2010) může podnik nabýt úvěr ve dvou formách:

- bankovní neboli finanční úvěr, kdy komerční banky, pojišťovací společnosti nebo penzijní fondy poskytují úvěr ve formě peněžních prostředků. Bankovní úvěry se dále dělí na termínovanou půjčku a hypotekární úvěr.
- dodavatelský úvěr poskytovaný dodavatelem odběrateli ve formě dodávek některých druhů fixního majetku.

Půjčky poskytované na rozšiřování hmotného dlouhodobého majetku podniku označujeme jako termínované neboli investiční úvěry, které můžeme charakterizovat následujícími znaky. První z nich je postupné splácení půjčky většinou v podobě anuitních splátek. Podstata anuity je stejná výše splátek po celé období, a také postupné snižování podílu úroku a zvyšování podílů úmoru. Matematické vyjádření výpočtu anuity (A).

$$A = U \cdot \frac{(1+i)^T \cdot i}{(1+i)^T - 1}, \quad (2.7)$$

kde U je velikost úvěru, i je úroková sazba a T představuje celkovou dobu splácení.

Druhým znakem je pevná úroková míra, která u těchto typů půjček převládá. Jak již bylo řečeno, přináší značnou výhodu pro podniky. Další znak se týká úvěruschopných a finančně zdatných podniků, kdy je banka schopna poskytnout úvěr ve velikosti, která odpovídá plné výši požadované investice. Obvykle banka poskytuje jen část předpokládaných kapitálových výdajů.

Stupeň rizikovosti je u těchto půjček vyšší, proto jsou spojovány s různými zárukami a ochrannými opatřeními než u krátkodobých úvěrů. Záruky u termínovaných

půjček mohou mít podobu osobního zajištění. Třetí osoba neboli ručitel se zavazuje, že splní závazek vůči věřiteli, pokud se dlužník dostane do platební neschopnosti.

Druhou podobou je reálné zajištění, kdy dlužník předává bance zástavy. Nejčastěji se jedná o cenné papíry, movitý nebo nemovitý majetek dlužníka.

Hypotekární úvěr podnik obdrží oproti zástavě nemovitého majetku. Obvykle se jedná o pozemky a bytový majetek. Nemůže být použit průmyslový majetek, jehož hodnota se značně mění. Charakteristickým znakem je financování pomocí emisí hypotečních zástavních listů, které emitují jen banky k tomu oprávněné a ručící za ně svým majetkem.

Nejdůležitější informací u všech typů úvěrů je pro spotřebitele roční procentuální sazba nákladů (RPSN), jedná se o částku všech nákladů a poplatku, které dlužník zaplatí navíc poskytovateli úvěru nad rámec splátky.

2.3.2 Dotace

Další možností, jak podnik může financovat investiční projekt je prostřednictvím získání dotací. Tento způsob nabytí peněžních prostředků řadíme mezi externí a zároveň vlastní zdroj financování.

Za dotaci se dle § 27 odst. 7 vyhlášky č. 504/2002 Sb., „považují bezúplatná plnění přímo nebo zprostředkovaně poskytnutá podle zvláštních právních předpisů ze státního rozpočtu, státních finančních aktiv, Národního fondu, ze státních fondů, z rozpočtů územních samosprávných celků na stanovený účel. Za dotaci se rovněž považují bezúplatná plnění poskytnutá účetním jednotkám na stanovený účel ze zahraničí z prostředků Evropského společenství nebo z veřejných rozpočtů cizích států a prostředky a granty poskytnuté podle zvláštního právního předpisu.“

Důvody proč se stát angažuje ve financování podnikových investic jsou podle Valacha (2010) následující:

- zajišťují dlouhodobější ekonomický růst,
- způsob řešení nedostatečného rozvoje některých regionu země nebo oboru podnikání,
- posílení konkurenceschopnosti podniků v zahraničí,

- zajištění fungování malých a středních podniků, které se podílejí více než dvěma třetinami na tvorbě HDP (hrubý domácí produkt).

Peněžní prostředky získané pomocí dotačních programů můžeme rozdělit do dvou skupin, a to na přímé a nepřímé investiční podpory. Přímé investiční podpory představují nárůst finančních zdrojů podniku na investici. Jedná se o investiční dotace ze státního rozpočtu, z různých státních fondů nebo rozpočtu samosprávných územních celků. Jde o dotace s vysoce účelovým charakterem. Poskytnutá dotace snižuje pořizovací cenu dlouhodobého odpisovaného majetku. Charakteristika nepřímé investiční finanční podpory spočívá ve snižování výdajů podniku prostřednictvím daňových slev, úlev či daňových prázdnin.

Od roku 2004, kdy Česká republika vstoupila do Evropské unie, podniky mají možnost zažádat o dotace z následujících strukturálních fondů EU:

- evropský fond regionálního rozvoje,
- evropský sociální fond,
- evropský orientační a záruční fond pro zemědělce,
- finanční nástroj pro podporu rybolovu.

Aby podnik mohl získat dotaci z výše uvedeného fondu musí provést řadu kroků. Od provedení analýzy daného projektu, zpracování projektové žádosti a povinných příloh a následné předložení těchto dokumentů odpovědnému řídicímu orgánu. Pokud žádost byla schválena je sepsána smlouva o poskytnutí pomoci. Příjemce dotace je povinen vypsát výběrové řízení na dodavatele, za předpokladu, že danou činnost nebude provádět sám. Posledním krokem je zpracování a vyúčtování plateb. (Hrdý, 2006)

Vybraná nejdůležitější pravidla pro poskytování investičních podpor z prostředků EU:

- u všech projektů, je nutné jejich kofinancování pomocí vlastních zdrojů nebo bankovních úvěrů,
- získaná dotace je vyplácena až zpětně, po dokončení realizace projektů a jeho následné kontrole,
- součástí podmínek pro získání dotací je posouzení finančního zdraví firmy za poslední léta. (Valach, 2010 str. 405)

2.4 Metody hodnocení efektivnosti investičních projektů

V teorii a praxi finančního managementu se objevuje hned několik metod, sloužících k posouzení efektivnosti investičních projektů. Používané metody se mohou od sebe zásadně lišit, dochází k jiným postupům při výpočtu, ovšem dospějí k totožným závěrům.

Metody můžeme rozdělit dle formy efektu na účetní, kde základem jsou data z výkazu zisku a ztrát, a finanční, kde je potřeba znát skutečné finanční toky spojené s realizací projektu.

Dále můžeme metody rozdělit z pohledu toho, jak přihlížejí či nepřihlížejí k faktoru času na statické a dynamické.

Faktor času nerespektují statické metody, které se využívají v případě, pokud faktor času nemá vliv na rozhodování o investičních projektech. Jedná se o investování do fixního majetku a životnost investice se pohybuje od jednoho do dvou let. Pomíjení faktoru času není zcela správné, avšak na ohodnocení a výběr dané varianty to nemá zásadní vliv. V této metodě má podstatnou roli hodnota diskontované sazby (požadované míry výnosnosti). Uvádí se, že čím nižší je sazba, tím je významnost faktoru času menší. V praxi jde o hodně oblíbené a využívané metody především díky jejich jednoduchosti. Řadíme zde například prostou dobu návratnosti. (Valach, 2010)

Dynamické metody respektují faktor času. Jejich využití by mělo být zejména tam, kde se uvažuje s delší dobou pořízení dlouhodobého majetku a ekonomické životnosti. Respektování faktoru času se promítá při vyčíslení peněžních příjmu i kapitálových výdajů daného projektu. Pro vyhodnocení efektivnosti investičních projektů se v praxi nejčastěji používá čistá současná hodnota, vnitřní výnosové procento, index ziskovosti nebo diskontovaná doba návratnosti.

V nadcházejících podkapitolách budou detailněji objasněny vybrané dynamické metody hodnocení efektivnosti investičních projektů

2.4.1 Čistá současná hodnota

„Čistá současná hodnota (Net Present Value, NPV) představuje rozdíl současné hodnoty všech budoucích peněžních příjmů z projektu (po zahájení výroby) a současné hodnoty výdajů vynaložených na investiční projekt (do zahájení výroby)“. (Dluhošová, a další, 2010 str. 140)

Při výpočtech využijeme následující vzorec:

$$NPV = \sum_{t=1}^T FCF_t \frac{1}{(1+R)^t} - KV, \quad (2.8)$$

kde T definuje celkovou dobu životnosti projektu, t značí jednotlivá léta životnosti, FCF_t představují volné peněžní toky v jednotlivých letech životnosti, požadovaná výnosnost (= náklad kapitálu) je označena písmenem R , KV je kapitálový výdaj.

Při hodnocení zadluženého projektu lze k hodnotě NPV dojít několika způsoby. Rozdíl v jednotlivých způsobech spočívá v pojetí volných finančních toku a nákladu kapitálu. Způsoby jsou následující.

NPV na bázi vlastního kapitálu (NPV – Equity), kde je hodnota NPV stanovena pomocí volných peněžních toku pro vlastníky FCFE (vzorec č. 2.10), které jsou následně diskontovány výši nákladů na vlastní kapitál R_E .

$$NPV = \sum_{t=1}^T FCFE_t \cdot (1 + R_E)^{-t} + FCFE_0, \quad (2.9)$$

$$FCFE = EAT + ODP - \Delta \check{C}PK - INV + S, \quad (2.9)$$

kde EAT je hodnota čistého zisku, ODP jsou odpisy, S představuje rozdíl čerpání úvěrů a jeho splátek v daném roce.

NPV na bázi celkového kapitálu (NPV – WACC) je vypočtena pomocí volných peněžních toků firmy FCFF (vzorec č. 2.12), diskontovaných pomocí celkových nákladů na kapitál.

$$NPV = \sum_{t=1}^T FCFF_t \cdot (1 + WACC)^{-t} + FCFF_0, \quad (2.10)$$

$$FCFF = EAT + ODP - \Delta \check{C}PK - INV + úroky \cdot (1 - tr), \quad (2.11)$$

NPV na bázi daňového štítu (A NPV) se stanoví jako součet NPV nezadluženého projektu a současné hodnoty daňového štítu (TS).

$$NPV = \sum_{t=1}^T FCFE_{Ut} \cdot (1 + R_U)^{-t} + FCFE_{U0} + \sum_{t=1}^T TS_t \cdot (1 + R_D)^{-t}, \quad (2.12)$$

Peněžní toky nezadluženého podniku se vypočtou podle následujícího vzorce.

$$FCFE_U = EAT + ODP - \Delta \check{CPK} - INV, \quad (2.13)$$

Hodnotu kritéria lze vysvětlit jako absolutní přípustek majetku z uskutečnění investice. V případě, že čistá současná hodnota projektu dosáhla kladný výsledek, podnik by měl investici realizovat. V opačné situaci, kdy čistá současná hodnota projektu nabývá zápornou hodnotu, snižuje hodnotu podniku a podnik by jej měl zamítnout.

Výhodou NPV je, že při výpočtech se vychází z finančních toků, respektování časové hodnoty peněz, možnost měnit náklad kapitálu v čase a její aditivnost, která umožňuje sčítat NPV jednotlivých projektů. Tuto vlastnost můžeme využít při výběru několika investičních projektů.

Nevýhoda NPV se projevuje v případě, že management stanoví delší dobu životnosti projektu, která neodpovídá skutečným předpokladům a vzniká tak možnost umělého nadhodnocování projektu.

2.4.2 Index ziskovosti

Index ziskovosti (Profitability Index, I_Z) označovaný též jako index rentability představuje poměr očekávaných budoucích diskontovaných příjmů z investice k počátečním kapitálovým výdajům.

Při výpočtu postupujeme podle tohoto vzorce, kde použité symboly jsou totožné jako při výpočtu NPV:

$$I_Z = \frac{\sum_{t=1}^T FCF_t \cdot (1+R)^{-t}}{KV}, \quad (2.14)$$

V porovnání s čistou současnou hodnotou se jedná o relativní ukazatel, jelikož vyjadřuje podíl diskontovaných peněžních příjmů a kapitálových výdajů. Tím, že vstupní údaje jsou totožné jako u NPV i výhody a nevýhody budou podobné. Rozdílné je, že index ziskovosti nemá vlastnost aditivity, tedy nelze projekty sčítat.

Investiční projekt je pro podnik přijatelný, jestliže index ziskovosti je vyšší než 1, v tomto případě čistá současná hodnota nabývá kladných hodnot. Realizace by měla proběhnout u projektu, jehož index ziskovosti je nejvyšší. Naopak pokud NPV dosahuje záporných hodnot I_Z je nižší než 1. V tomto případě by měl podnik danou investici zamítnout.

Využití tohoto kritéria se doporučuje v situaci, kdy má podnik omezené kapitálové zdroje, a vybírá mezi více projekty, které dosáhly kladné čisté současné hodnoty.

2.4.3 Vnitřní výnosové procento

„Vnitřní výnosové procento neboli vnitřní míra výnosnosti (Internal Rate of Return, IRR) vyjadřuje takovou roční průměrnou sazbu, při které se současná hodnota provozních peněžních toků rovná kapitálový výdajům.“ (Dluhošová, a další, 2010 str. 141)

Rovněž můžeme říct, že se jedná o takovou diskontní sazbu, při níž se čistá současná hodnota rovná nule. Matematický zápis rovnice:

$$\sum_{t=1}^T FCF_t(1 + IRR)^{-t} = KV, \quad (2.15)$$

Investiční projekt by měl být podnikem realizován, jestliže je vnitřní výnosové procento vyšší než požadovaná výnosnost projektu. Za ekonomicky výhodnější projekt považujeme investici s vyšší hodnotou vnitřního výnosového procenta.

Jestliže se jedná o projekt s nekonvenčními toky, může nastat více než jedno reálné řešení, což lze pokládat jako nevýhodu. Další nevýhodou je nadhodnocení projektu prodlužováním doby životnosti či nemožnost měnit v čase náklady kapitálu.

Naopak mezi výhody patří respektování faktoru času nebo vycházení z finančních toků při výpočtech.

2.4.4 Doba úhrady

Dobu úhrady neboli dobu návratnosti (Payback Method) lze zařadit jak mezi statická, tak i dynamická kritéria. Obecně jde o časový interval, za který dochází k úhradě veškerých kapitálových výdajů na investiční projekt kumulovanými provozními příjmy od počátku provozu investice. (Dluhošová, a další, 2010)

Prostá doba návratnosti nerespektuje faktor času, řadíme jí proto do statických kritérií. Výpočet provedeme podle následujícího vzorce. Cílem je najít takovou dobu úhrady, při které je rovnice splněna.

$$\sum_{t=1}^{DÚ} FCF_t = KV, \quad (2.16)$$

kde $DÚ$ představuje dobu úhrady.

Naopak diskontovaná doba návratnosti faktor času respektuje. Úzce souvisí s NPV. Poskytuje informace o tom, jak dlouho musí firma projekt minimálně provozovat, aby NPV projektu dosahovala kladnou hodnotu. Matematické vyjádření je následující. Použité symboly jsou totožné jako v předcházejících vzorcích.

$$\sum_{t=1}^{DÚ} FCF_t(1+R)^{-t} = KV. \quad (2.18)$$

Podnik by měl projekt realizovat za předpokladu, že doba úhrady je kratší než doba životnosti stanovená podnikem.

Jako výhody můžeme uvést, že se při výpočtu vychází z finančních toků, respektování faktoru času u diskontované doby návratnosti a možnost měnit náklady kapitálu. Určitou výhodou je i jednoduchost a srozumitelnost výpočtu.

Mezi nevýhody řadíme fakt, že počítáme pouze s finančními toky do doby úhrady. Doba úhrady nenabývá vlastnost aditivity, tedy schopnosti sčítat projekty.

2.5 Analýza citlivosti

„Účel citlivostní analýzy je zjišťovat citlivost určitého ekonomického kritéria projektu (např. jeho čisté současné hodnoty, zisku, výnosnosti vložených prostředků aj.) v závislosti na faktorech, které toto kritérium ovlivňují. (Fotr, a další, 2005 str. 151)

Jinými slovy jde o stanovení, jak dané změny faktorů (např. využití výrobní kapacity, prodejních cen výrobku či cen základních surovin, materiál a energií, investičních nákladů, úrokových a daňových sazeb) ovlivňují dané ekonomické kritérium projektu.

Jednofaktorová analýza je považována za základní formu citlivostní analýzy. Jejím smyslem je určení dopadu izolovaných změn daných rizikových faktorů na vybrané finanční kritérium za předpokladu, že všechny ostatní faktory setrvávají na svých plánovaných hodnotách. (Hnilica, 2009)

Podle (Fotr, a další, 2005) je hlavním nedostatkem to, že v praxi se většinou rizikové faktory nemění izolovaně, nýbrž dochází ke změně jednoho faktoru se závislosti na změnu jiného faktoru.

Za málo důležité lze pokládat rizikové faktory, jejichž změny způsobí pouze malou změnu zvoleného kritéria. Naopak faktory, jejichž shodné změny vyvolávají značné změny vybraného kritéria, budou pro podnik velmi významné.

Jestliže je syntetický finanční ukazatel vyjádřen jako funkce dílčích ukazatelů, potom lze citlivost souhrnného ukazatele na první faktor stanovit jako hodnota při změně faktoru podle následujícího vztahu, kde α představuje relativní odchylku, která může nabývat kladné nebo záporné hodnoty.

$$U_{1+\alpha}^{F_1} = f[(1 + \alpha) \cdot F_1, F_2 \cdots F_n] \quad (2.19)$$

3 Charakteristika hodnocené investice

Obsahem této kapitoly je představení lyžařského areálu a investičního záměru, který spočívá ve výměně lanové dráhy. Tabulky (3.1, 3.2, 3.3, 3.4) uvedené v této kapitole jsou zpracovány na základě podkladů poskytnutých lyžařským centrem.

3.1 Presentace lyžařského centra

Lyžařské centrum najdeme v obci, která je díky své poloze dobře dostupná. Dostaneme se zde po silnici první třídy. Správci komunikace usilují, aby tato silnice byla během zimní sezóny co nejlépe sjízdná a celkově průjezdná. Ovšem toto jim narušují neukáznění řidiči kamiónu, kteří v nepříznivém zimním počasí riskují a nezvládnou vyjet stoupání do kopce a následně tak znemožní průjezdu ostatních aut. Tento problém se snaží řešit Police České republiky tím, že dané místo kontroluje a zamezuje vjezdu kamionů a následně je nasměruje na jinou trasu. Rovněž zde umísťuje dopravní značky.

Jestliže nevyužijeme možnost dostat se do areálu pomocí vlastního osobního automobilu, je zde možnost využít pravidelných spojů autobusů nazývané jako skibusy.

Centrum nabízí přes 5 kilometrů sjezdovek. Najdeme zde svah pro úplné začátečníky i pro lyžaře toužící po sportovní jízdě na závodní sjezdovce, kde trénují reprezentanti České republiky v alpském lyžování. Centrum se zaměřuje nejen na lyžaře, ale i na snowboardisty, ti mohou navštívit snowpark s různými překážkami. Část snowparku je vhodná i pro začátečníky.

V případě nedostatku sněhu jsou sjezdovky a snowpark uměle zasněžovány technickým sněhem pomocí sněhových děl. Kromě denního lyžování je nabízeno i večerní lyžování na sjezdovkách opatřené dostatečným osvětlením. Na své si zde přijdou i nadšenci do klasického lyžování. Pro ně jsou strojově upravovány čtyři běžecké trasy po okolí.

Zájemci mohou využít lyžařskou školu s více jak desetiletou tradicí, určenou pro děti, dospělé, jednotlivce i skupiny. Proškolení instruktoři se věnují výuce jak na lyžích, tak i na snowboardu. Škola má v dětském lyžařském parku k dispozici dva pojízdné koberce, talířový i provazový vlek.

Areál také nabízí zapůjčení veškerého lyžařského vybavení včetně lyžařského servisu

V letní sezóně je otevřen bikepark a především dětský letní park. Příznivci sjezdových kol mohou využít jednosměrné stezky bikeparkového typu pro terénní cyklisty označované jako singletrails. Jestliže návštěvník nedisponuje právě tímto typem kola, může si jej zapůjčit v místní půjčovně, popřípadě si své vlastní kolo nechat seřídit v servise. Pro rodiny s dětmi je připraven zábavný park, kde najde využití dítě každého věku. Děti si zde mohou zahrát např. minigolf, vydovářet se ve skluzavkovém ráji, na vzduchové trampolíně či na lezecké stěně.

Po vydatné aktivitě na svahu se lyžaři mohou občerstvit v několika bufetech nacházející se přímo pod sjezdovkami. Návštěvníci, kteří zde chtějí strávit více dní se mohou ubytovat v místních hotelech a dalších ubytovacích zařízeních. Celková kapacita se odhaduje až na 500 lůžek.

V areálu se nachází několik bezplatných parkovacích míst, což představuje velkou výhodu. Kapacita těchto parkovišť je zhruba 550 míst. Při nedostatku lze kapacitu navýšit až na 650 míst. Problémem u této výhody je, že se musí rezervovat přibližně 50 míst pro ubytované hosty místního hotelu, čímž se snižuje počet míst pro jednodenní návštěvníky. Rovněž tuto plochu na stání využívají i turisté, kteří se vydávají na výlety do okolí, nevyužijí tak služby tohoto areálu, ale pouze blokují parkovací místa pro eventuální návštěvníky.

3.2 Technické parametry současné 4sedačkové lanovky

Následující tabulka obsahuje technické parametry nynější lanovky.

Tabulka 3.1 Technické parametry stávající 4sedačkové lanovky

Technické informace stávající 4-sedačkové lanovky	
Kapacita teoretická	2 393 osob za hodinu
Kapacita skutečná	1 650 osob za hodinu
Dopravní rychlost teoretická	2,6 metrů za sekundu
Dopravní rychlost skutečná	2,3 - 2,4 metrů za sekundu
Rozestup mezi sedačkami	6,1 sekund, 15,63 metrů
Doba jízdy	5,28 minut
Průměrný výkon motoru (zima/léto)	150/45 kilowatt

Teoretickou kapacitou je myšleno množství lyžařů a snowboardistů, které je při plném provozu (tzn. nedochází k prodlevám) všech sedaček přepraveno za hodinu. Naopak kapacita skutečná představuje počet návštěvníků, kteří jsou přepraveni za jednu hodinu při běžném provozu (tzn. dochází k prodlevám). Tento ukazatel je stanoven na základě dlouhodobého měření.

Analogicky můžeme vysvětlit i dopravní rychlost teoretickou a skutečnou. Skutečná dopravní rychlost je nižší. To je způsobeno zpomalováním lanovky při nástupu a výstupu slabších lyžařů.

Rozestup mezi sedačkami informují o čase, kterým disponuje lyžař při přípravě na nasednutí na sedačku.

Doba jízdy je celkový čas, který lyžař stráví na sedačce, počínaje nastoupením v dolní stanici a končící v horní neboli výstupní stanici.

Výkon motoru vyjadřuje průměrný výkon zvlášť zimní a letní sezóny.

Současná lanovky byla postavena již před 14 lety, tedy v roce 2006. Mezi hlavní důvody, které vedly provozovatele k modernizaci lanovky jsou následující:

- především stárí lanovky, které vede ke zvyšování nákladů na údržbu, jelikož je potřeba výměna určitých dílů,
- kratší čas na nástup a výstup nepříliš zdatných lyžařů, který je způsoben malými intervaly mezi sedačkami. Tento důvod souvisí i s dalším problémem, jehož podstatou je opakované zpomalování lanovky, vedoucí k tomu, aby i slabší lyžaři mohli bez problémů nastoupit na sedačku. Časté snižování rychlosti vede k menšímu počtu přepravených návštěvníků a tvorbě řad,
- při nepříznivém počasí dochází k namrzání sedaček a následuje pracné čištění jednotlivých sedaček.

3.3 Data o výtělcích z předešlých sezón

V této podkapitole jsou uvedeny tržby z předešlých sezón, rozděleny na letní a zimní provoz.

Tabulka shrnuje data od zimní sezóny 2016/2017 do 2018/2019. Jelikož v zimní sezóně je vytvářena značná část zisku, lze označit tuto sezónu jako hlavní.

Tabulka 3.2 Data o výtělcích z předešlých zimních sezón

Zimní sezóna	2016/2017	2017/2018	2018/2019
Provozní dny	113	116	120
Průměrný počet průchodu za den	8 391	7 960	11 250
Počet průchodu za rok	948 154	923 289	1 350 000
Počet zakoupených lístků	88 634	87 900	97 200
Celková tržba	30 773 850 Kč	30 966 689 Kč	32 960 084 Kč
Průměrná tržba	31 566 874 Kč		

Pod údajem provozní dny se skrývá počet dní v jednotlivých sezónách, kdy lanová dráha byla užívána.

Průchod představuje projití jednoho návštěvníka turniketem a následné využití lanovky. Počet průchodu za den je vyjádřen jako průměr počtu průchodu za rok a provozních dnů.

Počet nakoupených všech typů lístků neboli skipasů vyjadřuje údaj o počtu zakoupených lístků během sezóny.

Celková tržba vyjadřuje tržbu získanou prodejem lístků neboli skipasů. Z těchto informací se vychází při stanovení průměrné tržby za zimní sezónu. Tento údaj je podkladem pro výpočet čisté současné hodnoty v další části práce.

V následující tabulce jsou uvedeny data z letních sezón. Jak můžeme vidět nejedná se o, tak velké tržby jako v hlavní sezóně. Například v sezóně 2018/2019 tvořila tržba za letní sezónu 5,12 % z celkové tržby.

Tabulka 3.3 Data o výdělcích z předešlých letních sezón

Letní sezóna	2016/2017	2017/2018	2018/2019
Provozní dny	96	110	99
Počet průchodů za rok	21 558	23 091	19 661
Celková tržba	1 050 150 Kč	1 276 485 Kč	1 778 036 Kč
Průměrná tržba za letní sezónu	31 566 874 Kč		

3.4 Charakteristika hodnocené investice

Hodnocena investice v lyžařském centru spočívá v modernizaci lanové dráhy, přesněji řečeno ve výměně čtyřsedačkové lanovky za šesti sedačkovou lanovku. Hlavním důvodem modernizace je stáří lanovky a s tím související a zvyšující se náklady na zajištění provozu. Výměnu stávající lanovky za novou areál plánuje příští rok, tedy v roce 2021.

Nová lanovka by měla především zajistit návštěvníkům vyšší stupeň pohodlí při jízdě, zajistit dobrou reklamu a atraktivitu lyžařského centra. Zvýšená rychlost přepravy povede k vyšší skutečné přepravě. Tyto faktory by měly přispět k navýšení peněžních příjmů a následné snížení doby návratnosti dané investice.

Dle předmětu investování jde o investici do reálných aktiv a o hmotnou investici, dochází k nárůstu hodnoty dlouhodobého hmotného majetku. Investice představuje náhradu zastaralého zařízení a jedná se tak o investici obnovovací. Rovněž

se jedná o nezávislou investici, tzn., že realizace této investice je nezávislá na dalších investičních záměrech podniku.

V této práci bude při výpočtech pohlíženo na investici jako na zadluženou i nezadluženou. V prvním roce se předpokládá výdaj související s nákupem a následnou instalací lanové dráhy. V dalších letech se předpokládá kladný peněžní příjem. Očekává se, že výstavba bude provedena během jednoho roku.

3.4.1 Technické parametry 6sedačkové lanovky

Jedná se o lanovou dráhu, která v dnešní době patří mezi nejmodernější typy dostupné na trhu.

Jelikož se jedná o odpojitelnou 6sedačkovou lanovku, v dolní neboli nástupní stanici a poté i v horní tzv. výstupní stanici sedačka podstatně sníží rychlost, kterou dosahovala na trase. Právě toto zpomalení vede k získání času, ke snadnějšímu a pohodlnějšímu nástupu a výstupu slabším lyžařům, a především menším dětem. Nedochází k časté úpravě rychlosti lanovky, ale naopak dochází k vyšší účinnosti při přepravě.

Součástí je i tzv. bublina, plastová kapotáž, která chrání návštěvníky před nepříznivým počasím během jízdy. Mimo to, kryt chrání znečištění sedaček sněhem a nevzniká tak další činnost spojená s pracným čištěním. Vlivem vyhřívání dochází k pocitovému zlepšení komfortu při jízdě a zároveň nedochází k jejich namrzání.

Následující tabulka shrnuje technické informace 6sedačkové lanovky

Tabulka 3.4 Technické parametry nové 6sedačkové lanovky

Technické informace nové 6sedačkové lanovky	
Kapacita teoretická	2400 osob za hodinu
Kapacita skutečná	2 000 osob za hodinu
Dopravní rychlost ve stanici	1 metr za sekundu
Dopravní rychlost během jízdy	5 metrů za sekundu
Rozestup mezi sedačkami	8,31 sekund, 41,54 metrů
Doba jízdy	3,04 minut
Průměrný výkon motoru (zima/léto)	300/100 kilowatt

Údaj skutečné kapacity vypovídá o množství návštěvníků, kteří jsou přepraveni za jednu hodinu při běžném provozu. Ukazatel je vymezen na základě dlouhodobého měření a zkušenosti jiných středisek, které při svém provozu využívají právě tento typ lanovky.

Výkon motoru vyjadřuje průměrnou hodnotu výkonu v letní a zimní sezóně.

3.4.2 Srovnání stávající a nové lanové dráhy

V porovnání technických parametrů 4sedačkové a 6sedačkové lanovky dochází k nárůstu teoretické tak i skutečné kapacity. V tomto případě je důležitější zvýšení skutečné, jelikož jde o reálnější údaj o přepravě. Modernizací lanovky dojde k navýšení skutečné kapacity o 21,21 %.

Navýšení skutečné kapacity má několik významů. Dochází ke zkrácení čekací doby v nástupní (dolní) části lanovky. V případě, že si návštěvník zakoupí bodový skipas, (tzn., že lyžař disponuje určitým počtem bodů a za každý průchod turniketem se mu odečte předem daný počet bodů), nastane rychlejší vypořádání průchodu, a tedy samotných jízd. V další situaci, kdy je návštěvníkem zakoupen časový skipas, (tzn. na přesně vymezený čas), nemá příliš velký význam, ale ve vztahu s kratší dobou jízdy se předpokládá dřívější vyčerpanost lyžařů a následné uvolnění prostoru pro další návštěvníky.

U 6sedačkové lanovky nenajdeme informaci o teoretické a skutečné dopravní rychlosti, ale rychlost ve stanici a během jízdy. To je způsobeno díky možnosti odpojitelnosti lanovky, čímž je i zajištěno větších odstupů mezi sedačkami. Časový interval rozestupů vzrostl o 36,23 %. Technologie odpojitelnosti lanovky přispěla ke snížení celkové doby jízdy o 42,40 %.

4 Ekonomické zhodnocení reálné investice

Obsahem této kapitoly bude ekonomické zhodnocení investice do lanové dráhy pomocí čisté současné hodnoty (NPV). Následně bude provedeno srovnání zadluženého a nezadluženého způsobu financování daného projektu. V závěru tohoto oddílu je zpracována citlivostní analýza, pomocí které je například zjištěna hodnota NPV, při změně výše peněžních prostředků získaných z dotačních programů.

4.1 Peněžní toky

Peněžní toky můžeme rozdělit do dvou skupin na peněžní příjmy a kapitálové výdaje spojené s investicí.

4.1.1 Peněžní příjmy

Klíčovým parametrem pro odhad peněžních příjmů jsou tržby, kterou jsou výrazně ovlivněny sezónností a především počasím. Při odhadu tržeb v prvním roce životnosti se vychází z průměrné hodnoty tržeb za předešlé 3 zimní sezóny (tabulka 3.2), jelikož v těchto sezónách je vytvořena značná část zisku. Proto budou předpokládány 3 scénáře s různým přírůstkem tržeb.

V reálném scénáři se počítá s nárůstem o 20,85 %. V optimistickém scénáři bude vlivem nadměrně příznivého počasí pro provozování lyžařského centra a nárůstem návštěvností díky zvýšeného zájmu lyžařů o komfortnější lanovku nárůst tržeb o 40,85 % z průměrné tržby za předešlé 3 zimní sezóny. Naopak v pesimistickém scénáři bude nárůst jen 2 %. Důvodem je riziko nepříznivých sněhových podmínek a také nenaplnění očekávaného zájmu o novou lanovku ze strany návštěvníků.

V dalších letech je ve výpočtech meziroční předpoklad tržeb navýšen o 2 %. Při stanovení nárůstu tržeb v prvním roce se vycházelo z podobného areálu před a po rekonstrukci.

Navýšení tržeb v jednotlivých scénářích je uvedeno v následující tabulce

Tabulka 4.1 Navýšení tržeb v jednotlivých scénářích

Scénář	Optimistický	Reálný	Pesimistický
Navýšení tržeb o	40,85%	20,85%	2%

Dále jsou zde zahrnuty prodejní ceny lanovek. V nultém roce neboli v investiční fázi lyžařský areál předpokládá, že z prodeje stávající 4sedačkové lanovky obdrží 10 000 000 Kč a z prodeje 6sedačkové lanovky na konci životnosti (ve 12. roce)

očekává 20 000 000 Kč. Prodejní cena obou lanovek bude snížena o daň z příjmů právnických osob, která v tomto roce činí 19 %. Peněžním příjmem v daném roce investice je potom upravená prodejní cena.

Část peněžních příjmu tvoří i odpisy dlouhodobého hmotného majetku, které se pro zdaňovací účely zahrnují do nákladu a následně snižují zisk. Odpisy, ale nejsou peněžním výdajem, nýbrž se načítají na účtech jako peněžní příjem. Majetek je zařazen do třetí odpisové skupiny a doba odpisová doba u tohoto majetku činí 10 let. Pořizovací cena nové lanové dráhy je 96 200 000 Kč.

Ve výpočtech je zvolen pro porovnání daňový zrychlený i rovnoměrný způsob odpisování.

Přehled odpisů nové lanové dráhy při vstupní ceně 96 200 000 Kč vypočtené zrychlenou metodou odpisování podle vzorce 2.3 v prvním roce a v dalších letech podle vzorce 2.4 je zaznamenáno v následující tabulce. Odpisový koeficient se v prvním roce rovná 10, v dalších letech je 11.

Tabulka 4.2 Zrychlené odpisy 6sedačkové lanovky při vstupní ceně 96 200 000 Kč

Rok	Odpis	Oprávky	Zůstatková cena
1	9 620 000 Kč	9 620 000 Kč	86 580 000 Kč
2	17 316 000 Kč	26 936 000 Kč	69 264 000 Kč
3	15 392 000 Kč	42 328 000 Kč	53 872 000 Kč
4	13 468 000 Kč	55 796 000 Kč	40 404 000 Kč
5	11 544 000 Kč	67 340 000 Kč	28 860 000 Kč
6	9 620 000 Kč	76 960 000 Kč	19 240 000 Kč
7	7 696 000 Kč	84 656 000 Kč	11 544 000 Kč
8	5 772 000 Kč	90 428 000 Kč	5 772 000 Kč
9	3 848 000 Kč	94 276 000 Kč	1 924 000 Kč
10	1 924 000 Kč	96 200 000 Kč	0 Kč

Výše odpisů lanové dráhy při vstupní ceně 96 200 000 Kč vypočtené rovnoměrnou metodou odpisování v prvním roce podle vzorce 2.2 je uvedena v následující tabulce. Odpisová sazba v prvním roce je 5,5 %, v dalších letech je 10,5 %.

Tabulka 4.3 Rovnoměrné odpisy 6sedačkové lanovky při vstupní ceně 96 200 000 Kč

Rok	Odpis	Zůstatková cena
1	891 000 Kč	15 309 000 Kč
2	1 701 000 Kč	13 608 000 Kč
3	1 701 000 Kč	11 907 000 Kč
4	1 701 000 Kč	10 206 000 Kč
5	1 701 000 Kč	8 505 000 Kč
6	1 701 000 Kč	6 804 000 Kč
7	1 701 000 Kč	5 103 000 Kč
8	1 701 000 Kč	3 402 000 Kč
9	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč
10	1 701 000 Kč	0 Kč

4.1.2 Kapitálové výdaje

V této kategorii budou uvedeny náklady a výdaje související pouze s investicí do lanové dráhy. Jedná se o obnovovací investici, kdy dojde k výměně 4sedačkové lanovky za 6sedačkovou lanovku. V tomto případě nedojde k navýšení mzdových nákladů, jelikož nebude nutné zaměstnávat další pracovníky navíc.

Dojde k nárůstu spotřeby elektrické energie, jelikož součástí nové lanovky je i výkonnější motor. Zvýšení nákladů za spotřebovanou energii bylo na první rok vyčísleno na částku 676 880 Kč. Jedná se součin průměrného počtu provozních hodin (tj. čas, kdy návštěvníci využívali lanovku) za 3 minulé sezóny, průměrné ceny 3,63 Kč za jednu kilowatthodinu a spotřebou elektrické energie za jednu hodinu provozu lanové dráhy. Ve výpočtech se předpokládá meziroční navýšení těchto nákladů o 2 %.

Hlavním nákladem a výdajem je pořízení samotné lanové dráhy, které je vyčísleno na 96 200 000 Kč. Pořízením lanovky náklady nekončí. Je potřeba lanovou dráhu nahradit za stávající a přesně umístit v daném prostoru, tato práce se odhaduje ve výši 12 000 000 Kč. Celková cena popisovaného procesu je stanovena na 108 200 000 Kč.

Poněvadž ski areál zamýšlí jednu z forem financování pomocí externích zdrojů, do nákladů se promítnou i placené nákladové úroky za poskytnutí dlouhodobého bankovního úvěru.

4.2 Hodnocení projektu

Při hodnocení investice pomocí čisté současné hodnoty je důležité, aby management podniku správně určil ekonomickou životnost projektu, aby nedošlo k umělému nadhodnocení investice. Dalším podstatným krokem je stanovení

požadované míry výnosnosti, pomocí které jsou diskontovány peněžní toky vytvořené během projektu.

Lyžařský areál stanovil životnost nové lanovky na 12 let. Na základě toho, že stáří nynější lanovky je již 14 let a vedení areálu uvažuje už 2 roky o výměně za výkonnější model.

Na základě pokynů vedení lyžařského areálu je požadovaná míra výnosnosti stanovena na 5 %. Důvodem je nedostatečné množství podkladů potřebné pro výpočet.

4.2.1 Čistá současná hodnota a index ziskovosti nezadluženého projektu

Výpočet čisté současné hodnoty nezadluženého projektu je proveden v několika krocích. Prvním krokem je stanovení výše tržeb, provozních nákladů a odpisů v jednotlivých letech životnosti projektu. Druhým krokem je vyčíslení zisku před zdaněním neboli hrubého zisku. Následuje výpočet daně z příjmu právnických osob ve výši 19 % z hrubého zisku, kterou odečteme od zisku před zdaněním.

Dostaneme hodnotu čistého zisku, ke kterému připočteme odpisy, jelikož se jedná o náklad a nikoli výdaj. Pokud by investice zaznamenala změnu čistého pracovního kapitálu rovněž by se připočetla. V tomto případě k takové změně nedochází. Odečteme hodnotu investice a po těchto krocích dostáváme hodnotu volných peněžních toku pro vlastníky – FCFEU (vzorec č. 2.14).

Dalším krokem je tzv. diskontování zjištěných FCFE v jednotlivých letech pomocí zvolené diskontní sazby. Posledním krokem je stanovení hodnoty NPV, kdy odečteme kapitálové výdaje od sumy diskontovaných peněžních toku investice.

Index ziskovosti je také počítán pomocí diskontovaných peněžních příjmu a kapitálových výdajů. Od výpočtu NPV se liší tím, že jde o poměr těchto hodnot nikoli rozdíl.

Tabulka s postupnými výpočty je obsažena v příloze č. 1–6. Ve výpočtech je NPV počítána podle vzorce č. 2.8 a IZ podle vzorce č. 2.15

Následující tabulky obsahují výsledky čisté současné hodnoty a indexu ziskovosti v pesimistickém, reálném a optimistickém scénáři. Index ziskovosti je zaokrouhlen na 2 desetinná místa.

Tabulka 4.4 Výsledky NPV a IZ v jednotlivých scénářích pro rovnoměrný způsob odpisování

	Scénář		
	Pesimistický	Reálný	Optimistický
NPV	-77 491 403 Kč	-30 290 332 Kč	19 790 381 Kč
IZ	0,23	0,7	1,2

Tabulka 4.5 Výsledky NPV a IZ v jednotlivých scénářích pro zrychlený způsob odpisování

	Scénář		
	Pesimistický	Reálný	Optimistický
NPV	-76 524 409 Kč	-29 323 337 Kč	20 757 375 Kč
IZ	0,24	0,71	1,21

V tomto případě je přijatelný jen optimistický scénář, jelikož NPV vypočtená pro rovnoměrnou i zrychlenou metodu odpisování nabývá kladné hodnoty. Tím, že NPV je kladná IZ je v těchto situacích větší než jedna.

Naopak pesimistický i reálný scénář dosahuje v obou případech záporné hodnoty NPV a IZ je menší než jedna. Realizace projektu v pesimistickém a reálném scénáři není pro lyžařské centrum přijatelná

V porovnání rovnoměrné a zrychlené metody odpisování vychází vyšší NPV nezadluženého projektu při použití zrychleného odpisování. Tento stav můžeme odůvodnit tím, že zrychlené odpisy v prvních letech nabývají vyšší hodnoty a poté se následně hodnota odpisů snižuje. Kdežto u rovnoměrného způsobu je hodnota odpisů ve všech letech stejná s výjimkou prvního roku. (viz. tabulka odpisů č. 4.2 a 4.3)

4.2.2 Financování prostřednictvím bankovního úvěru

Lyžařský areál nemá doposud sjednané žádné nabídky s bankovními institucemi pro uzavření smlouvy o poskytnutí úvěru. Při stanovení čisté současné hodnoty nemůžeme postupovat klasickým způsobem, jelikož neznáme roční úrokovou sazbou neboli cenu poskytovaného úvěru. Naopak můžeme zjistit pro všechny tři scénáře právě nejvyšší možnou úrokovou sazbou, která bude zaručovat nulovou čistou současnou hodnotu projektu a tím možnost projekt realizovat.

Postup výpočtu čisté současné hodnoty bude obdobný jako u předcházejícího výpočtu nezadlužené investice. S rozdílem výpočtu volných peněžních toků zadlužené investice za použití vzorce č. 2.10 a následně vypočtena hodnota NPV podle vzorce č. 2.9. V tomto případě do nákladů budou nově zahrnuty i placené úroky z poskytnutého úvěru. Zisk po zdanění bude snížen o hodnotu splátky úvěru v daném roce.

Pro zjištění nejvyšší přijatelné úrokové sazby se bude postupovat tak, že bude postupně měněna hodnota úrokové sazby. Jelikož má vliv na výši placených úroků a také na výši roční splátky bude se postupně měnit čistá současná hodnota projektu. Za maximální přijatelnou sazbu bude považována taková sazba, při které se čistá současná hodnota bude rovnat nule. Ve všech výpočtech se uvažuje s formou anuitní splátky a doby splatnosti 12 let.

Pokud se lyžařský areál rozhodne financovat investici prostřednictvím bankovního úvěru, může počítat s tzv. úrokovým štítem. Jedná se o daňovou úsporu, vzniklou na základě toho, že úroky z úvěru se řadí mezi odpočitatelné položky pro zdanění zisku.

Tabulka s postupnými výpočty je obsažena v příloze č. 7–12. Následující tabulka obsahuje nejvyšší možné roční úrokové sazby úvěru pro jednotlivé scénáře. Výsledky jsou zaokrouhlené na 4 desetinná místa

Tabulka 4.6 Nejvyšší přijatelná úroková sazba jednotlivých scénářů při financování bankovním úvěrem

Nejvyšší přijatelná úroková sazba	Scénář		
	Pesimistický	Reálný	Optimistický
Pro rovnoměrný způsob odpisování	- %	- %	9,9295%
Pro zrychlený způsob odpisování	- %	- %	10,1048%

V případě, že by se lyžařskému areálu podařilo získat úvěr v plné výši zamýšleného investičního projektu tedy 108 200 000 Kč a roční úroková sazba jednotlivých scénářů by nepřekročila hodnotu nejvyšší přijatelné úrokové sazby uvedenou v tabulce, jednalo by se o přijatelný projekt.

Nejvyšší přijatelná roční úroková sazba v obou případech pesimistického a reálného pohledu není stanovena. Aby projekt mohl být v tomto scénáři realizován, musela by úroková sazba nabývat záporné hodnoty. V praxi je tato situace nereálná.

V následující tabulce je zaznamenána výše anuitní splátky pro optimistický scénář při daných způsobech odpisování majetku. Hodnota anuity je vypočtena podle vzorce č. 2.7. Tabulka vychází ze splátkového kalendáře z přílohy č. 13.

Tabulka 4.7 Hodnota anuity pro optimistický scénář

Splátkový kalendář pro optimistický scénář	
Pro rovnoměrný způsob odpisování, při úrokové sazbě 9,9295 %	
Celková anuita	189 899 479 Kč
Z toho úrok	81 699 479 Kč
Z toho úmor	108 200 000 Kč
Pro zrychlený způsob odpisování při úrokové sazbě 10,1048 %	
Celková anuita	191 537 248 Kč
Z toho úrok	83 337 248 Kč
Z toho úmor	108 200 000 Kč

4.2.3 Financování prostřednictvím získání dotací

Dalším způsobem, jak získat potřebné peněžní prostředky na financování investice je možnost zažádání a následné schválení žádosti v různých dotačních programech.

V případě získání peněžních prostředků z dotačních programů je nutné si uvědomit, že poskytnutá dotace snižuje pořizovací cenu dlouhodobého majetku, tedy cenu, z níž se následně počítají odpisy. Rovněž se nesmí zapomenout, že schválená dotace se vyplácí zpětně, což znamená v době, kdy bude již dokončena výstavba nové lanovky a proběhne kontrola příslušným orgánem.

Lyžařské centrum bude usilovat o dotace v příštím roce, tedy v roce 2021. Má v plánu si zažádat o dotaci poskytovanou Moravskoslezským krajem. Formou individuální dotace bude žádat o 30 000 000 Kč.

Druhou žádost podá u Národní sportovní agentury. Jedná se o nově vzniklou agenturu, která přebírá od ministerstva školství, mládeže a tělovýchovy České republiky pravomoc v odvětví státní politiky ve sportu a pro příští a následující roky bude připravovat a vyhlašovat dotační programy. V tomto dotačním programu je snaha získat 30 000 000-50 000 000 Kč.

Při výpočtu čisté současné hodnoty se opět počítalo podle vzorce č. 2.9. Do výpočtu nově přibyla položka příjem dotace. Jelikož se dotace vyplácí zpětně, příjem dotace je stanoven na konec prvního roku, kdy bude lanová dráha v plném provozu a dojde k její kontrole příslušným orgánem.

Pro stanovení čisté současné hodnoty byla použita maximální přijatelná hodnota úrokové sazby pro jednotlivé výpočty NPV (tabulka č. 4.6). Tím, že lyžařské centrum dosud nemá žádné nabídky úvěrů, nemůže se pro výpočty použít přesná úroková sazba.

Hodnota úvěru je stanovena na 108 200 000 Kč. Příjem peněžních prostředků je zachycen v 0 roce životnosti investice. Ve všech výpočtech se uvažuje s formou anuitní splátky a dobu splatnosti 12 let.

Hodnota vstupní ceny lanové dráhy je upravena o předpokládanou získanou výši dotací. Konkrétně jde o snížení této vstupní ceny, ze které jsou následně vypočteny odpisy v jednotlivých letech. V tomto výpočtu se očekává získání nejvyšší možné hodnoty dotací v celkové výši 80 000 000 Kč. Tato hodnota dotací je dána součtem peněžních prostředků, o které bude areál žádat v dotačních programech vyhlášené Moravskoslezským krajem (žádost o 30 000 000 Kč) a Národní sportovní agenturou (žádost o 50 000 000 Kč).

Tabulka s postupnými výpočty je obsažena v příloze č. 14, 15. Hodnoty NPV pro optimistický scénář jsou zachyceny v následující tabulce.

Tabulka 4.8 Hodnota NPV pro financování prostřednictvím dotací

Hodnota NPV	Scénář		
	Pesimistický	Reálný	Optimistický
Pro rovnoměrný způsob odpisování	- Kč	- Kč	63 623 402 Kč
Pro zrychlený způsob odpisování	- Kč	- Kč	63 786 243 Kč

Jelikož v předcházejících výpočtech nebyla stanovena nejvyšší akceptovatelná roční úroková sazba zadluženého projektu v pesimistickém a reálném scénáři, není následně vypočtena výše NPV.

Nyní, ale můžeme zjistit danou maximální přijatelnou úrokovou sazbu pro pesimistický, reálný tak i optimistický scénář za předpokladu, že areál získá peněžní prostředky z dotačních programů v plné výši a úvěr v hodnotě 108 200 000 Kč. Za maximální přijatelnou úrokovou sazbu je považována taková sazba, při které se NPV za uvedených okolností rovná nule.

Tabulka s postupnými výpočty je obsažena v příloze č. 16–21. Nejvyšší roční přijatelná úroková sazba zaokrouhlena na 4 desetinná místa pro všechny scénáře je uvedena v následující tabulce.

Tabulka 4.9 Nejvyšší přijatelná úroková sazba pro všechny scénáře při financování prostřednictvím dotací

Nejvyšší přijatelná úroková sazba	Scénář		
	Pesimistický	Reálný	Optimistický
Pro rovnoměrný způsob odpisování	3,5063%	12,4968%	20,5946%
Pro zrychlený způsob odpisování	3,5413%	12,5249%	20,6195%

Za předpokladu, že lyžařský areál získá 100 % dotací, o které žádá a plnou výši úvěru s úrokovou sazbou nepřesahující uvedené sazby v tabulce bude investice ve všech scénářích přijatelná.

V další situaci je zamýšlena skoková splátka bankovního úvěru. Splátka proběhne v prvním roce provozu lanovky, kdy lyžařský areál obdrží peněžní prostředky získané v dotačních programech.

Ve výpočtu se opět postupuje podle vzorce pro NPV. Hodnota splátky v prvním roce je stanovena pomocí vzorce pro anuitní platbu, kde doba splatnosti je 12 let, výše úvěru je 108 200 000 Kč s nejvyšší přijatelnou úrokovou sazbou pro jednotlivé výpočty NPV (tabulka č. 4.9) V druhém roce je splátka přepočtena. Důvodem je získání peněžních prostředků žádaných z dotačních programů, které jsou následně použity pro splátku úvěru. Postup výpočtu splátky je stejný jako v prvním roce, s rozdílem, že doba splatnosti se snížila o jeden rok a nová hodnota úvěru je stanoven jako rozdíl konečného stavu úvěru po prvním roce a získané výše dotace. Rovněž je počítáno s nejvyšší přijatelnou úrokovou sazbou. Ve výpočtu se neuvažuje s případnými poplatky, které si banka může účtovat za předčasné splácení části jistiny.

Tabulka s postupnými výpočty je obsažena v příloze č. 22–27. Hodnoty NPV pro jednotlivé scénáře se skokovou splátkou úvěru jsou uvedeny v následujících tabulkách.

Tabulka 4.8 Hodnota NPV pro rovnoměrnou metodu odpisování při financování prostřednictvím dotací a skokovou splátkou úvěru

Hodnota NPV	Scénář		
	Pesimistický	Reálný	Optimistický
Použitá úroková sazba	3,5063%	12,4968%	20,5946%
NPV	67 717 446 Kč	98 546 931 Kč	131 013 388 Kč

Tabulka 4.9 Hodnota NPV pro zrychlenou metodu odpisování při financování prostřednictvím dotací a skokovou splátkou úvěru

Hodnota NPV	Scénář		
	Pesimistický	Reálný	Optimistický
Použitá úroková sazba	3,5413%	12,5249%	20,6195%
NPV	67 824 721 Kč	98 652 701 Kč	131 118 872 Kč

Jestliže areál získá dotace a úvěr v plné výši, hodnota NPV bude ve všech scénářích kladná. Podle tohoto kritéria může být projekt realizován ve všech scénářích.

4.3 Citlivostní analýza

Investiční projekt má několik vstupních faktorů, u kterých nastává možnost, že se jejich skutečné hodnoty budou lišit od hodnot očekávaných. Tato investice je hodnocena na základě požadavků dané společnosti, které chtěla zjistit, které faktory budou mít největší vliv na celkovou hodnotu dané investice. Pomocí citlivostní analýzy tak bude posuzována závislost čisté současné hodnoty investice na vybraných faktorech, mezi které patří jednak výše získané dotace, velikost splátek úvěru při dané úrokové sazbě a také náklady kapitálu.

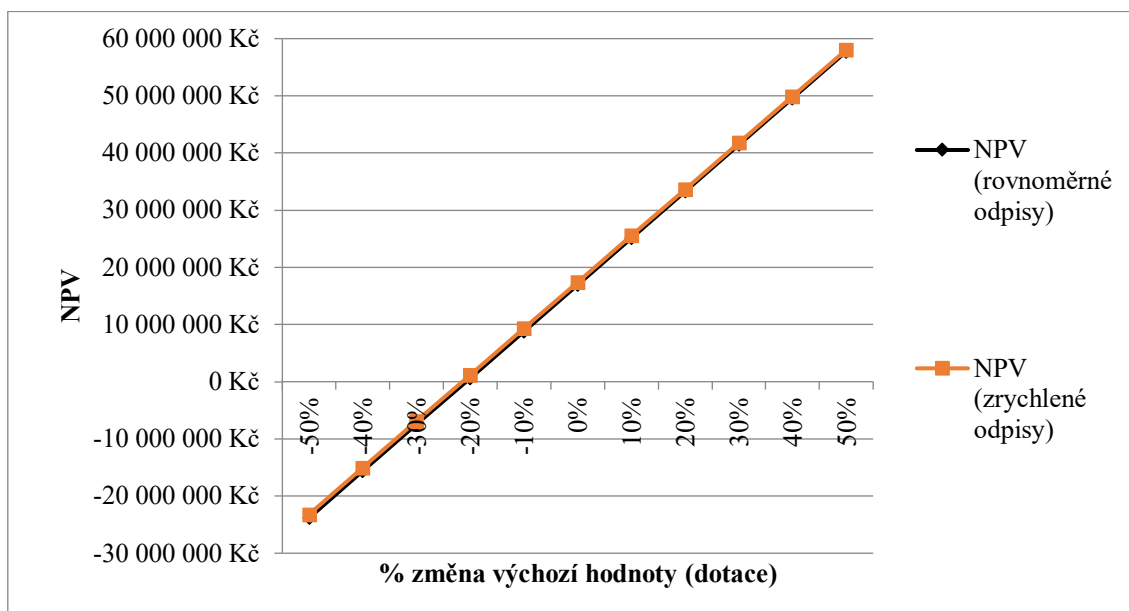
Citlivostní analýza vychází z hodnot vyplývajících z reálného scénáře, kde je investice financována prostřednictvím bankovního úvěru a peněžních prostředků z dotačních programů.

Výchozí hodnota získané dotace je 40 000 000 Kč. Postupně se tato hodnota bude snižovat a zvyšovat o 10–50 %. Následně bude zjištěna čistá současná hodnota. V dalším kroku bude stanovena hodnota splátky úvěru, kterou tvoří nákladové úroky a samotná splátka jistiny neboli úmor.

Pro výpočet čisté současné hodnoty je použit vzorec č. 2.9, stejně jako v předcházejících výpočtech. V následujících výpočtech je zamýšleno se skokovou splátkou bankovního úvěru v prvním roce životnosti projektu, při výpočtu se vychází z přílohy č. 28, 29. Ve výpočtu je počítáno s plnou výší bankovního úvěru tedy 108 200 000 Kč s maximální přijatelnou úrokovou sazbou pro reálný scénář, zjištěnou v tabulce č. 4.9.

Následující spojnicový graf znázorňuje výsledky zjištěné v tabulce obsažené v příloze č.30, kde na vodorovné ose je nanesena změna výchozí hodnoty vyjádřena v procentech, na svislé ose grafu najdeme čistou současnou hodnotu.

Graf 4.1 Hodnota NPV v závislosti na změně hodnoty získané dotace

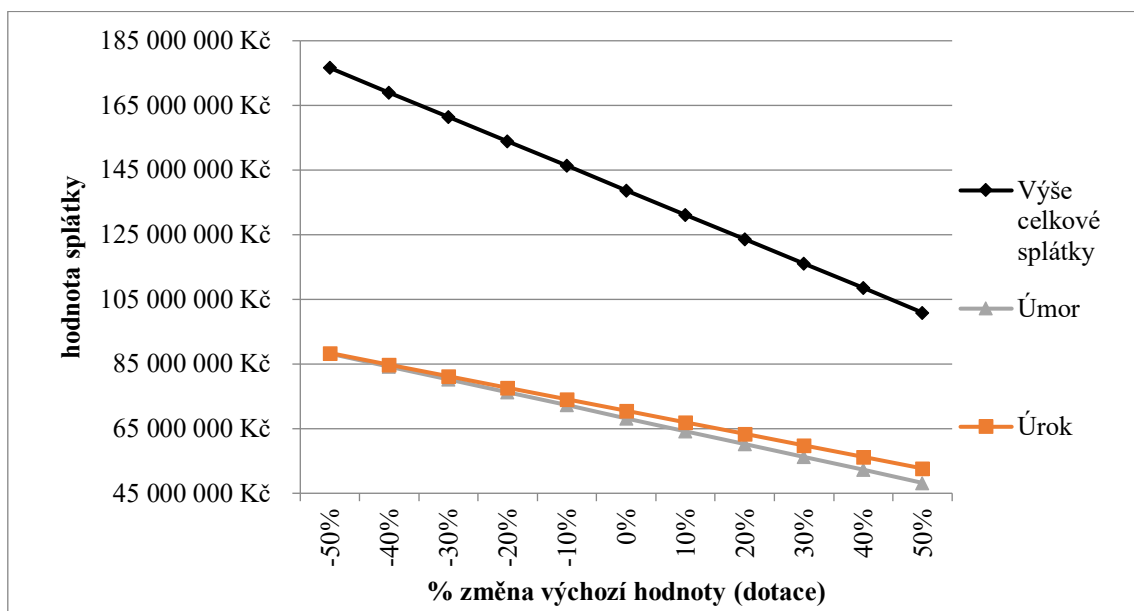


Z uvedeného grafu vyplývá minimální rozdíl v porovnání rovnoměrného a zrychleného způsobu odpisování. Pokud se lyžařskému areálu podaří získat prostřednictvím dotací 40 000 000 Kč a plnou výši úvěru s maximální přijatelnou úrokovou sazbou pro reálný scénář, bude hodnota NPV v obou případech dosahovat přibližně 17 000 000 Kč. Jestliže by výchozí hodnota obdržené dotace (40 000 000 Kč) klesla přibližně o 21,5 %, hodnota NPV by se rovnala 0. V případě dalšího snižování získané dotace by projekt nabýval záporné hodnoty NPV a projekt by nebylo výhodné realizovat

Dalším krokem je zjištění výše splátek úvěru v závislosti na hodnotě získané dotace. Grafické znázornění pomocí spojnicového grafu, kde svislá osa vyjadřuje hodnotu splátky a na vodorovné ose najdeme procentuální změnu hodnoty získané dotace.

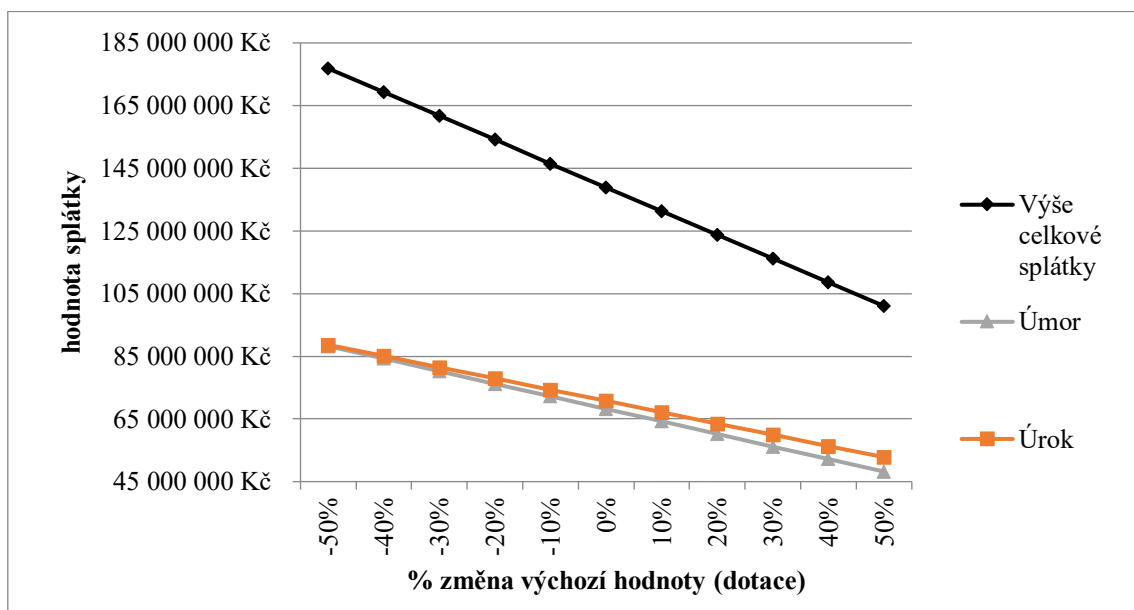
Spojnicový graf vyjadřující výši splátek úvěru, při rovnoměrném odpisování lanovky. Graf vychází z přílohy č. 30

Graf 4.2 Hodnota splátky úvěru pro rovnoměrný způsob odpisování při změně hodnoty získané dotace



Spojnicový graf vyjadřující výši splátek úvěru, při zrychleném odpisování lanovky. Graf vychází z přílohy č. 30.

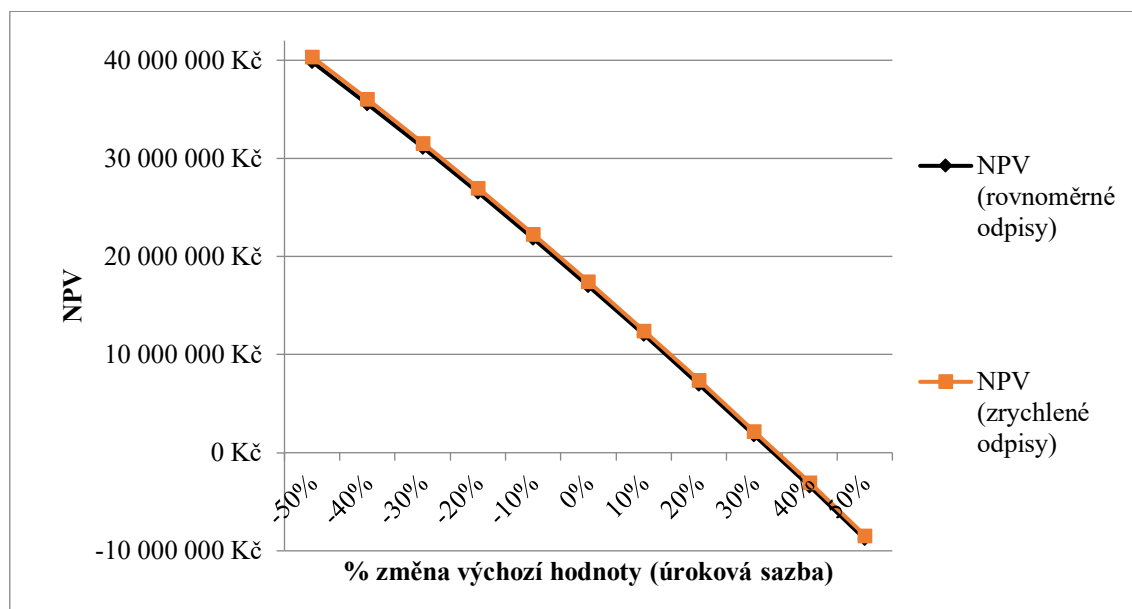
Graf 4.3 Hodnota splátky úvěru pro zrychlený způsob odpisování při změně hodnoty získané dotace



Za předpokladu získání dotace ve výši 40 000 000 Kč bude v obou případech (graf č. 4.2 a 4.3) při maximální přijatelné úrokové sazbě hodnota celkové splátky nabývat přibližně 139 000 000 Kč. Jestliže se výše obdržené dotace bude zvyšovat, hodnota celkové splátky se bude snižovat a naopak.

Graf č. 4.4 znázorňuje hodnoty NPV v závislosti na změně úrokové sazby. Výchozí hodnota úrokové sazby pro rovnoměrný způsob odpisování je 12,4968 %, pro zrychlený způsob to je 12,5249 %, následně jsou tyto hodnoty snižovány a zvyšovány o 10–50 %. Graf vychází z přílohy č. 31.

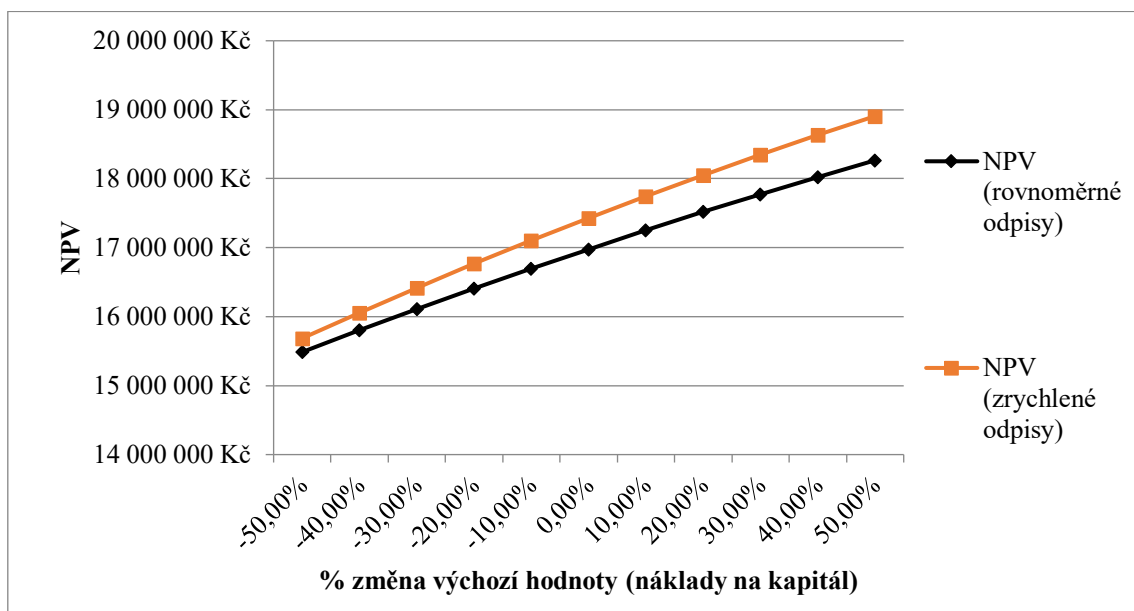
Graf 4.4 Hodnota NPV v závislosti na změně úrokové sazby



V tomto případě lze vidět minimální rozdíly v hodnotách NPV. S rostoucí úrokovou sazbou se snižuje hodnota NPV. Pokud by se za daných okolností výchozí hodnota úrokové sazby zvýšila zhruba o 33–34 %, tedy pro rovnoměrnou metodu na 16,6793 % a pro zrychlenou metodu na 16,8138 %, NPV by dosahovala nulové hodnoty. Při vyšší úrokové sazbě by projekt nebyl doporučen k realizaci.

Na základě grafu č. 4.5 lze vidět minimální rozdíl hodnoty NPV, kde je použita rovnoměrná a zrychlená metoda odpisování při změně nákladu kapitálu. Výchozí hodnota nákladu kapitálu je 5 % a postupně je zvyšována a snižována o 10–50 %. Graf vychází z přílohy č. 32.

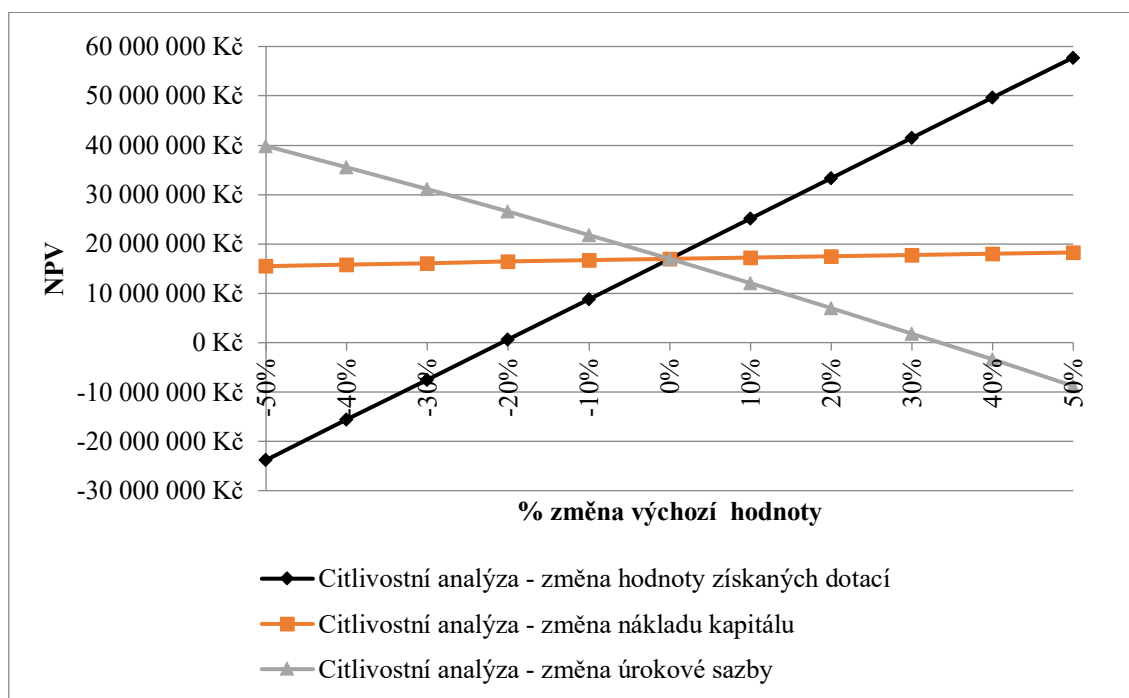
Graf 4.5 Hodnota NPV v závislosti na změně nákladu kapitálu



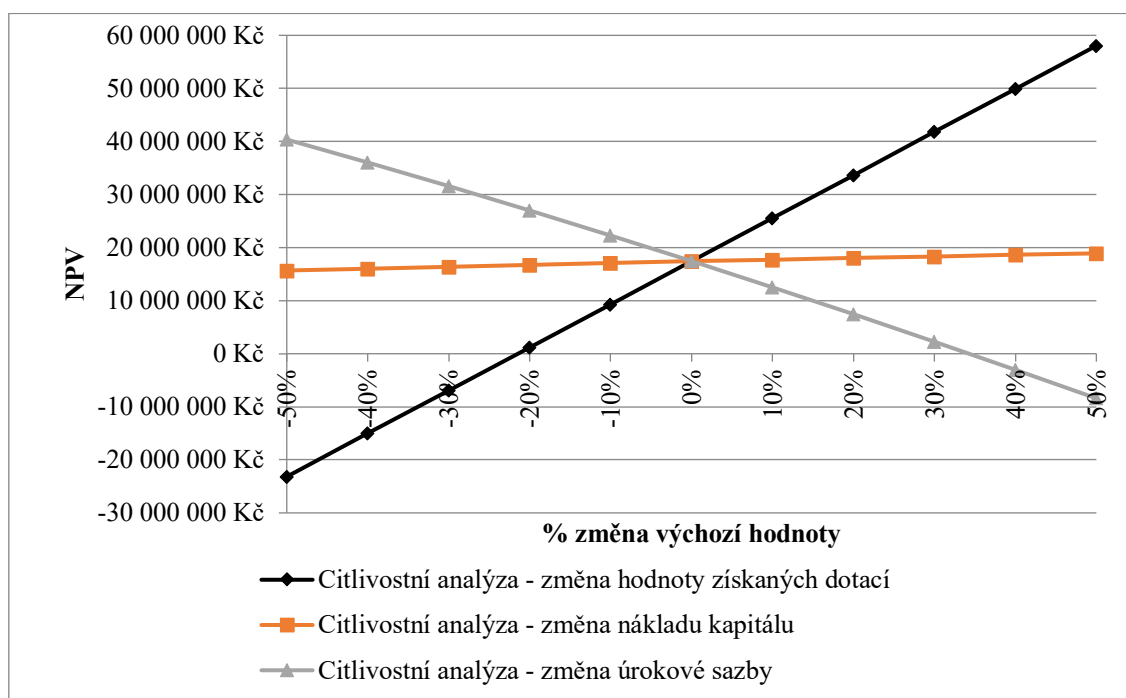
Pro výchozí hodnotu nákladu na kapitál dosahuje hodnota NPV pro rovnoměrný způsob odpisování přibližně 17 000 000 Kč a pro zrychlený 17 500 000 Kč. S rostoucími náklady na kapitál se hodnota NPV zvyšuje.

Následující dva grafy č. 4.6 a 4.7 znázorňují souhrnné hodnoty NPV pro jednotlivé metody odpisování při změně výchozích hodnot. Grafy vycházejí z přílohy č. 30–32.

Graf 4.6 Souhrnný graf analýzy citlivost pro rovnoměrný způsob odpisování



Graf 4.7 Souhrnný graf analýzy citlivosti pro zrychlený způsob odpisování



Jak lze z grafů č. 4.6 a 4.7 vyčíst, že hodnotu NPV ovlivňuje mnoho faktorů. V této práci to je především hodnota získané dotace. Ta má následně vliv na další faktory. Jestliže se lyžařskému centru nepodaří získat plnou výši peněžních prostředků žádané v dotačních programech bude se hodnota NPV zmenšovat.

Se snižující se hodnotou získané dotace poroste výše celkové splátky bankovního úvěru. Celkovou splátku tvoří splátka jistiny (úmor) a úroků, které následně ovlivňují výsledek hospodaření. Právě peněžní prostředky obdržené z dotačních programů budou použity pro skokovou splátku jistiny úvěru. S rostoucí úrokovou sazbou roste výše zaplacených úroků a také hodnota celkové splátky. Naopak s klesající úrokovou sazbou se výše zaplacených úroků snižuje, což má za následek vyšší hodnotu čistého zisku a NPV.

Náklady na kapitál ovlivňují prostřednictvím diskontování hodnotu volných peněžních toků plynoucích z dané investice. Obvykle platí, že se zvyšujícími se náklady na kapitál hodnota NPV klesá. V tomto případě se s rostoucími náklady na kapitál hodnota NPV zvyšuje, důvodem je, že investice generuje nekonvenční peněžní toky. Na této anomálii má podíl především výše získaného úvěru, hodnota obdržené dotace a očekávaný příjem peněžních prostředků z prodeje stávající a nové lanovky v prvním a posledním roce životnosti investice.

4.4 Celkové zhodnocení investičního projektu

Z propočtů uvedených v předcházejících podkapitolách lze dojít k několika závěrům. Jestliže by byla investice financována pouze z vlastních zdrojů, projekt by mohl být realizován pouze v jednom scénáři, a to v optimistickém, kde hodnota NPV pro rovnoměrný způsob odpisování nabývá hodnoty 19 790 381 Kč, pro zrychlený potom 20 757 375 Kč. V porovnání způsobu odpisování vychází příznivěji NPV pro zrychlený způsob odpisování, jelikož v prvních letech dosahují vyšší hodnoty a poté klesají. Ve všech případech vychází IZ vyšší než jedna. Naopak pesimistický a reálný scénář dosahoval záporné hodnoty NPV a IZ nižší než jedna, proto se nedoporučuje realizovat.

Druhým způsobem financování, který byl v této práci analyzován je financování pomocí bankovního úvěru. Poněvadž areál nemá sjednanou konkrétní nabídku od banky, nebyla počítána hodnota NPV, ale nejvyšší přijatelná úroková sazba, při které se NPV rovná nule. Pokud by lyžařský areál získal bankovní úvěr ve výši 108 200 000 Kč s úrokovou sazbou nepřesahující v optimistickém scénáři, pro rovnoměrný způsob odpisování 9,9295 % a pro zrychlený 10,1048 %, může být projekt realizován. Pro pesimistický a reálný scénář není nejvyšší přijatelná úroková sazba stanovena, jelikož by musela být záporná, což v praxi není možné.

Dalším způsobem, pro který se lyžařský areál rozhodl, bylo financování prostřednictvím dotací. Jelikož se dotace vyplácejí zpětně, areál si musí zažádat rovněž o bankovní úvěr. Pokud by areál získal celou hodnotu požadované dotace, lze realizovat všechny 3 scénáře. Rovněž byla stanovena nejvyšší přijatelná úroková sazba pro všechny scénáře, za předpokladu získání 100 % hodnoty dotací a plné výše bankovního úvěru. V práci je také zvažována varianta skokové splátky bankovního úvěru v prvním roce, a to z peněžních prostředků získaných právě v dotačních programech.

Tím, že areál dopředu nezná přesnou částku peněžních prostředků získaných v dotačních programech, tak je použita citlivostní analýza, jejímž cílem bylo zjistit závislost NPV na změně získané dotace, kde výchozí hodnota je 40 000 000 Kč a následně je snižována a zvyšována o 10–50 %. Dále je zjištěna NPV v závislosti na změně nákladu kapitálu či úrokové sazby. Z uvedených propočtů vyplývá, že největší vliv na hodnotu NPV má výše získané dotace a úroková sazba z poskytnutého úvěru.

Pro srovnání byly veškeré výpočty provedené pro rovnoměrný a zrychlený způsob odpisování majetku. Nyní už je na rozhodnutí lyžařského areálu, který způsob odpisování si zvolí, a hlavně jakým způsobem bude investici financovat.

5 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení reálné investice, která spočívala ve výměně stávající lanové dráhy za novější a výkonnější model.

V první části práce byla objasněna teorie k dané práci. Postupně byla vysvětlena podstata investičního rozhodování, parametry hodnocení investičních projektů, možnosti financování, metody hodnocení efektivnosti investičních projektů a citlivostní analýza.

Další část se zabývala charakteristikou hodnocené investice. Obsahem jednotlivých podkapitol byla prezentace lyžařského centra, které chce danou investici realizovat, informace o výdělcích z předešlých sezón, které sloužily jako podklad pro stanovení tržeb při hodnocení investice. Poté byla uvedena charakteristika hodnocené investice, technické parametry nové lanové dráhy a srovnání stávající a nové lanovky.

Poslední část byla věnována ekonomickému zhodnocení dané investice. Jelikož byly tržby důležitým parametrem pro odhad peněžních příjmů, byly předpokládány tři scénáře, se kterými bylo v práci počítáno-pesimistický, reálný a optimistický. Hodnocení projektu bylo provedeno pomocí čisté současné hodnoty a indexu ziskovosti pro rovnoměrný a zrychlený způsob odpisování.

Nejprve byla investice zhodnocena jako nezadlužený projekt. V tomto případě by mohl být projekt realizován pouze v optimistickém scénáři.

Dále bylo počítáno s možností financování investice pomocí bankovního úvěru. V tomto případě nebylo možné stanovit přesnou hodnotu NPV, jelikož areál nemá sjednanou nabídku s žádnou bankovní institucí. Proto byla stanovena nejvyšší přijatelná úroková sazba.

Dalším zamýšleným způsobem bylo financování prostřednictvím peněžních prostředků z dotačních programů vyhlášené Moravskoslezským krajem a Národní sportovní agenturou.

Pro stanovení faktorů, které mohou ovlivňovat NPV investice byla aplikována citlivostní analýza. V práci byla hodnocena závislost NPV na změnu získané dotace, úrokové sazby či nákladu na kapitál.

Na základě těchto výpočtu byl zjištěn nejvýhodnější způsob financování investice, který spočívá v kombinaci financování prostřednictvím bankovního úvěru a peněžních prostředků z dotačních programů.

Seznam použité literatury

Dluhošová, Dana a kolektiv, a. 2010.*Finanční řízení a rozhodování podniku, analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, 3 upravené vydání.* Praha : Ekopress, s.r.o., 2010. 978-80-86929-68-2.

Fotr, Jiří a Souček, Ivan. 2005.*Podnikatelský záměr a investiční rozhodování.* Praha : Grada Publishing, a.s., 2005. 80-247-0939-2.

Fotr, Jiří. 1999.*Strategické finanční plánování.* Praha : GRADA Publishing, spol. s r. o., 1999. 80-7169-694-3.

Hnilica, Jiří, Fotr, Jiří. 2009.*Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investiční rozhodování.* Praha : Grada Publishing, a.s., 2009. 978-80-247-2560-4.

Hrdý, Milan. 2006.*Hodnocení ekonomické efektivnosti investičních projektů EU.* Praha : ASPI, a.s., 2006. 80-7357-137-4.

Valach, Josef a kolektiv. 2010.*Investiční rozhodování a dlouhodobé financování, třetí, přepracované a rozšířené vydání.* Praha : Ekopress, s.r.o., 2010. 978-80-86929-71-2.

Seznam zkratek

A	Anuita
ČPK	Čistý pracovní kapitál
D	Úročený cizí kapitál
DÚ	Doba úhrady
E	Vlastní kapitál
EAT	Čistý zisk
EU	Evropská unie
FCF	Volné peněžní toky
FCFE	Volné peněžní toky pro vlastníky
FCFF	Volné peněžní toky firmy
HDP	Hrubý domácí produkt
i	Úroková sazba
INV	Výdaj na pořízení majetku (investice)
IRR	Vnitřní výnosové procento
IZ	Index ziskovosti
KV	Kapitálový výdaj
NPV	Čistá současná hodnota
ODP	Odpisy
odst.	Odstavec
R	Náklad kapitálu
R _D	Náklady na úročený cizí kapitál
R _E	Náklady na vlastní kapitál
RPSN	Roční procentuální sazba nákladů
S	Rozdíl čerpání úvěrů a jeho splátek v daném roce
Sb.	Sbírky
T	Celková doba
t	Jednotlivá léta
tr	Sazba daně z příjmu
TS	Daňový štít
U	Velikost úvěru
WACC	Náklady na celkový kapitál
α	Relativní odchylka

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 26.5.2020

Adela Brezinová

.....
jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

Příloha č. 1 - Výpočet NPV, IZ pro nezadlužený pesimistický scénář a rovnoměrný způsob odpisování

Příloha č. 2 - Výpočet NPV, IZ pro nezadlužený pesimistický scénář a zrychlený způsob odpisování

Příloha č. 3 - Výpočet NPV, IZ pro nezadlužený reálný scénář a rovnoměrný způsob odpisování

Příloha č. 4 - Výpočet NPV, IZ pro nezadlužený reálný scénář a zrychlený způsob odpisování

Příloha č. 5 - Výpočet NPV, IZ pro nezadlužený optimistický scénář a rovnoměrný způsob odpisování

Příloha č. 6 - Výpočet NPV, IZ pro nezadlužený optimistický scénář a zrychlený způsob odpisování

Příloha č. 7 - Výpočet NPV pro zadlužený pesimistický scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

Příloha č. 8 - Výpočet NPV pro zadlužený pesimistický scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

Příloha č. 9 - Výpočet NPV pro zadlužený reálný scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

Příloha č. 10 - Výpočet NPV pro zadlužený reálný scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

Příloha č. 11 - Výpočet NPV pro zadlužený optimistický scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

Příloha č. 12 - Výpočet NPV pro zadlužený optimistický scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

Příloha č. 13 - Splátkový kalendář pro optimistický scénář

Příloha č. 14 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací pro optimistický scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 0 a $NPV = 0$

Příloha č. 15 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací pro optimistický scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 0 a $NPV = 0$

Příloha č. 16 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací pro pesimistický scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 100 % a $NPV = 0$

Příloha č. 17 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací pro pesimistický scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 100 % a $NPV = 0$

Příloha č. 18 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací pro reálný scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 100 % a $NPV = 0$

Příloha č. 19 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací pro reálný scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 100 % a $NPV = 0$

Příloha č. 20 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací pro optimistický scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 100 % a $NPV = 0$

Příloha č. 21 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací pro optimistický scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 100 % a $NPV = 0$

Příloha č. 22 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací a skokové splátky úvěru pro pesimistický scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

Příloha č. 23 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací a skokové splátky úvěru pro pesimistický scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

Příloha č. 24 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací a skokové splátky úvěru pro reálný scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

Příloha č. 25 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací a skokové splátky úvěru pro reálný scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

Příloha č. 26 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací a skokové splátky úvěru pro optimistický scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

Příloha č. 27 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací a skokové splátky úvěru pro optimistický scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

Příloha č. 28 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací a skokové splátky úvěru pro reálný scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

Příloha č. 29 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací a skokové splátky úvěru pro reálný scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

Příloha č. 30 - Citlivostní analýza – změna výše získané dotace

Příloha č. 31 - Citlivostní analýza – změna výše úrokové sazby

Příloha č. 32 - Citlivostní analýza – změna výše nákladu kapitálu

Přílohy

Příloha č. 1 - Výpočet NPV, IZ pro nezadlužený pesimistický scénář a rovnoměrný způsob odpisování

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		631 337 Kč	643 964 Kč	656 844 Kč	669 980 Kč	683 380 Kč	697 048 Kč	710 989 Kč	725 208 Kč	739 712 Kč	754 507 Kč	769 597 Kč	784 989 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy rovnoměrné		5 291 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	- Kč	- Kč
zisk před zdaněním		- 5 336 543 Kč	- 10 147 453 Kč	- 10 148 382 Kč	- 10 149 330 Kč	- 10 150 297 Kč	- 10 151 283 Kč	- 10 152 288 Kč	- 10 153 314 Kč	- 10 154 360 Kč	- 10 155 428 Kč	- 55 516 Kč	- 56 626 Kč
daň		- 1 013 943 Kč	- 1 928 016 Kč	- 1 928 193 Kč	- 1 928 373 Kč	- 1 928 556 Kč	- 1 928 744 Kč	- 1 928 935 Kč	- 1 929 130 Kč	- 1 929 328 Kč	- 1 929 531 Kč	- 10 548 Kč	- 10 759 Kč
zisk po zdanění		- 4 322 599 Kč	- 8 219 437 Kč	- 8 220 190 Kč	- 8 220 957 Kč	- 8 221 740 Kč	- 8 222 539 Kč	- 8 223 353 Kč	- 8 224 184 Kč	- 8 225 032 Kč	- 8 225 896 Kč	- 44 968 Kč	- 45 867 Kč
odpisy		5 291 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	- 108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
prodej lanovky	10 000 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	- 100 100 000 Kč	968 401 Kč	1 881 563 Kč	1 880 810 Kč	1 880 043 Kč	1 879 260 Kč	1 878 461 Kč	1 877 647 Kč	1 876 816 Kč	1 875 968 Kč	1 875 104 Kč	- 44 968 Kč	16 154 133 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	- 100 100 000 Kč	922 286 Kč	1 706 633 Kč	1 624 715 Kč	1 546 716 Kč	1 472 449 Kč	1 401 737 Kč	1 334 408 Kč	1 270 303 Kč	1 209 266 Kč	1 151 151 Kč	- 26 292 Kč	8 995 226 Kč
KV	100 100 000 Kč												
Suma příjmů	22 608 597 Kč												
NPV	- 77 491 403 Kč												
IZ	0,23												

Příloha č. 2 - Výpočet NPV, IZ pro nezadlužený pesimistický scénář a zrychlený způsob odpisování

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		631 337 Kč	643 964 Kč	656 844 Kč	669 980 Kč	683 380 Kč	697 048 Kč	710 989 Kč	725 208 Kč	739 712 Kč	754 507 Kč	769 597 Kč	784 989 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy zrychlené		9 620 000 Kč	17 316 000 Kč	15 392 000 Kč	13 468 000 Kč	11 544 000 Kč	9 620 000 Kč	7 696 000 Kč	5 772 000 Kč	3 848 000 Kč	1 924 000 Kč	- Kč	- Kč
zisk před zdaněním		- 9 665 543 Kč	- 17 362 453 Kč	- 15 439 382 Kč	- 13 516 330 Kč	- 11 593 297 Kč	- 9 670 283 Kč	- 7 747 288 Kč	- 5 824 314 Kč	- 3 901 360 Kč	- 1 978 428 Kč	- 55 516 Kč	- 56 626 Kč
daň		- 1 836 453 Kč	- 3 298 866 Kč	- 2 933 483 Kč	- 2 568 103 Kč	- 2 202 726 Kč	- 1 837 354 Kč	- 1 471 985 Kč	- 1 106 620 Kč	- 741 258 Kč	- 375 901 Kč	- 10 548 Kč	- 10 759 Kč
zisk po zdanění		- 7 829 089 Kč	- 14 063 587 Kč	- 12 505 900 Kč	- 10 948 227 Kč	- 9 390 570 Kč	- 7 832 929 Kč	- 6 275 303 Kč	- 4 717 694 Kč	- 3 160 102 Kč	- 1 602 526 Kč	- 44 968 Kč	- 45 867 Kč
odpisy		9 620 000 Kč	17 316 000 Kč	15 392 000 Kč	13 468 000 Kč	11 544 000 Kč	9 620 000 Kč	7 696 000 Kč	5 772 000 Kč	3 848 000 Kč	1 924 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	- 108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
prodej lanovky	10 000 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	- 100 100 000 Kč	1 790 911 Kč	3 252 413 Kč	2 886 100 Kč	2 519 773 Kč	2 153 430 Kč	1 787 071 Kč	1 420 697 Kč	1 054 306 Kč	687 898 Kč	321 474 Kč	- 44 968 Kč	16 154 133 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	- 100 100 000 Kč	1 705 629 Kč	2 950 034 Kč	2 493 122 Kč	2 073 023 Kč	1 687 269 Kč	1 333 540 Kč	1 009 662 Kč	713 596 Kč	443 425 Kč	197 357 Kč	- 26 292 Kč	8 995 226 Kč
KV	100 100 000 Kč												
Suma příjmů	23 575 591 Kč												
NPV	- 76 524 409 Kč												
IZ	0,24												

Příloha č. 3 - Výpočet NPV, IZ pro nezadlužený reálný scénář a rovnoměrný způsob odpisování

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		6 581 693 Kč	6 713 327 Kč	6 847 594 Kč	6 984 546 Kč	7 124 236 Kč	7 266 721 Kč	7 412 056 Kč	7 560 297 Kč	7 711 503 Kč	7 865 733 Kč	8 023 047 Kč	8 183 508 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy rovnoměrné		5 291 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč		
úroky													
zisk před zdaněním		613 813 Kč	- 4 078 090 Kč	- 3 957 632 Kč	- 3 834 765 Kč	- 3 709 440 Kč	- 3 581 609 Kč	- 3 451 221 Kč	- 3 318 226 Kč	- 3 182 570 Kč	- 3 044 202 Kč	7 197 934 Kč	7 341 893 Kč
daň		116 625 Kč	- 774 837 Kč	- 751 950 Kč	- 728 605 Kč	- 704 794 Kč	- 680 506 Kč	- 655 732 Kč	- 630 463 Kč	- 604 688 Kč	- 578 398 Kč	1 367 608 Kč	1 394 960 Kč
zisk po zdanění		497 189 Kč	- 3 303 253 Kč	- 3 205 682 Kč	- 3 106 160 Kč	- 3 004 647 Kč	- 2 901 103 Kč	- 2 795 489 Kč	- 2 687 763 Kč	- 2 577 882 Kč	- 2 465 803 Kč	5 830 327 Kč	5 946 933 Kč
odpisy		5 291 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	- 108 200 000 Kč												
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
změna dluhu													
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	- 100 100 000 Kč	5 788 189 Kč	6 797 747 Kč	6 895 318 Kč	6 994 840 Kč	7 096 353 Kč	7 199 897 Kč	7 305 511 Kč	7 413 237 Kč	7 523 118 Kč	7 635 197 Kč	5 830 327 Kč	22 146 933 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	- 100 100 000 Kč	5 512 561 Kč	6 165 757 Kč	5 956 435 Kč	5 754 673 Kč	5 560 179 Kč	5 372 674 Kč	5 191 890 Kč	5 017 571 Kč	4 849 469 Kč	4 687 348 Kč	3 408 871 Kč	12 332 241 Kč
													;
KV	100 100 000 Kč												
Suma příjmů	69 809 668 Kč												
NPV	- 30 290 332 Kč												
IZ	0,70												

Příloha č. 4 - Výpočet NPV, IZ pro nezadlužený reálný scénář a zrychlený způsob odpisování

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		6 581 693 Kč	6 713 327 Kč	6 847 594 Kč	6 984 546 Kč	7 124 236 Kč	7 266 721 Kč	7 412 056 Kč	7 560 297 Kč	7 711 503 Kč	7 865 733 Kč	8 023 047 Kč	8 183 508 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy zrychlené		9 620 000 Kč	17 316 000 Kč	15 392 000 Kč	13 468 000 Kč	11 544 000 Kč	9 620 000 Kč	7 696 000 Kč	5 772 000 Kč	3 848 000 Kč	1 924 000 Kč		
úroky													
zisk před zdaněním		- 3 715 187 Kč	- 11 293 090 Kč	- 9 248 632 Kč	- 7 201 765 Kč	- 5 152 440 Kč	- 3 100 609 Kč	- 1 046 221 Kč	1 010 774 Kč	3 070 430 Kč	5 132 798 Kč	7 197 934 Kč	7 341 893 Kč
daň		- 705 885 Kč	- 2 145 687 Kč	- 1 757 240 Kč	- 1 368 335 Kč	- 978 964 Kč	- 589 116 Kč	- 198 782 Kč	192 047 Kč	583 382 Kč	975 232 Kč	1 367 608 Kč	1 394 960 Kč
zisk po zdanění		- 3 009 301 Kč	- 9 147 403 Kč	- 7 491 392 Kč	- 5 833 430 Kč	- 4 173 477 Kč	- 2 511 493 Kč	- 847 439 Kč	818 727 Kč	2 487 048 Kč	4 157 567 Kč	5 830 327 Kč	5 946 933 Kč
odpisy		9 620 000 Kč	17 316 000 Kč	15 392 000 Kč	13 468 000 Kč	11 544 000 Kč	9 620 000 Kč	7 696 000 Kč	5 772 000 Kč	3 848 000 Kč	1 924 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	- 108 200 000 Kč												
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
změna dluhu													
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	- 100 100 000 Kč	6 610 699 Kč	8 168 597 Kč	7 900 608 Kč	7 634 570 Kč	7 370 523 Kč	7 108 507 Kč	6 848 561 Kč	6 590 727 Kč	6 335 048 Kč	6 081 567 Kč	5 830 327 Kč	22 146 933 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	- 100 100 000 Kč	6 295 904 Kč	7 409 158 Kč	6 824 842 Kč	6 280 980 Kč	5 774 998 Kč	5 304 477 Kč	4 867 144 Kč	4 460 864 Kč	4 083 629 Kč	3 733 554 Kč	3 408 871 Kč	12 332 241 Kč
													;
KV	100 100 000 Kč												
Suma příjmů	70 776 663 Kč												
NPV	- 29 323 337 Kč												
IZ	0,71												

Příloha č. 5 - Výpočet NPV, IZ pro nezadlužený optimistický scénář a rovnoměrný způsob odpisování

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		12 895 068 Kč	13 152 970 Kč	13 416 029 Kč	13 684 349 Kč	13 958 036 Kč	14 237 197 Kč	14 521 941 Kč	14 812 380 Kč	15 108 628 Kč	15 410 800 Kč	15 719 016 Kč	16 033 396 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy rovnoměrné		5 291 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	- Kč	- Kč
zisk před zdaněním		6 927 188 Kč	2 361 552 Kč	2 610 803 Kč	2 865 039 Kč	3 124 360 Kč	3 388 867 Kč	3 658 664 Kč	3 933 858 Kč	4 214 555 Kč	4 500 866 Kč	14 893 903 Kč	15 191 781 Kč
daň		1 316 166 Kč	448 695 Kč	496 053 Kč	544 357 Kč	593 628 Kč	643 885 Kč	695 146 Kč	747 433 Kč	800 765 Kč	855 165 Kč	2 829 842 Kč	2 886 438 Kč
zisk po zdanění		5 611 022 Kč	1 912 857 Kč	2 114 750 Kč	2 320 682 Kč	2 530 731 Kč	2 744 982 Kč	2 963 518 Kč	3 186 425 Kč	3 413 789 Kč	3 645 701 Kč	12 064 062 Kč	12 305 343 Kč
odpisy		5 291 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	- 108 200 000 Kč												
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	- 100 100 000 Kč	10 902 022 Kč	12 013 857 Kč	12 215 750 Kč	12 421 682 Kč	12 631 731 Kč	12 845 982 Kč	13 064 518 Kč	13 287 425 Kč	13 514 789 Kč	13 746 701 Kč	12 064 062 Kč	28 505 343 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	- 100 100 000 Kč	10 382 878 Kč	10 896 923 Kč	10 552 424 Kč	10 219 348 Kč	9 897 292 Kč	9 585 870 Kč	9 284 709 Kč	8 993 452 Kč	8 711 754 Kč	8 439 282 Kč	7 053 607 Kč	15 872 842 Kč
KV	100 100 000 Kč												
Suma příjmů	119 890 381 Kč												
NPV	19 790 381 Kč												
IZ	1,20												

Příloha č. 6 - Výpočet NPV, IZ pro nezadlužený optimistický scénář a zrychlený způsob odpisování

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		12 895 068 Kč	13 152 970 Kč	13 416 029 Kč	13 684 349 Kč	13 958 036 Kč	14 237 197 Kč	14 521 941 Kč	14 812 380 Kč	15 108 628 Kč	15 410 800 Kč	15 719 016 Kč	16 033 396 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy zrychlené		9 620 000 Kč	17 316 000 Kč	15 392 000 Kč	13 468 000 Kč	11 544 000 Kč	9 620 000 Kč	7 696 000 Kč	5 772 000 Kč	3 848 000 Kč	1 924 000 Kč	- Kč	- Kč
zisk před zdaněním		2 598 188 Kč	- 4 853 448 Kč	- 2 680 197 Kč	- 501 961 Kč	1 681 360 Kč	3 869 867 Kč	6 063 664 Kč	8 262 858 Kč	10 467 555 Kč	12 677 866 Kč	14 893 903 Kč	15 191 781 Kč
daň		493 656 Kč	- 922 155 Kč	- 509 237 Kč	- 95 373 Kč	319 458 Kč	735 275 Kč	1 152 096 Kč	1 569 943 Kč	1 988 835 Kč	2 408 795 Kč	2 829 842 Kč	2 886 438 Kč
zisk po zdanění		2 104 532 Kč	- 3 931 293 Kč	- 2 170 960 Kč	- 406 588 Kč	1 361 901 Kč	3 134 592 Kč	4 911 568 Kč	6 692 915 Kč	8 478 719 Kč	10 269 071 Kč	12 064 062 Kč	12 305 343 Kč
odpisy		9 620 000 Kč	17 316 000 Kč	15 392 000 Kč	13 468 000 Kč	11 544 000 Kč	9 620 000 Kč	7 696 000 Kč	5 772 000 Kč	3 848 000 Kč	1 924 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	- 108 200 000 Kč												
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	- 100 100 000 Kč	11 724 532 Kč	13 384 707 Kč	13 221 040 Kč	13 061 412 Kč	12 905 901 Kč	12 754 592 Kč	12 607 568 Kč	12 464 915 Kč	12 326 719 Kč	12 193 071 Kč	12 064 062 Kč	28 505 343 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	- 100 100 000 Kč	11 166 221 Kč	12 140 324 Kč	11 420 832 Kč	10 745 656 Kč	10 112 111 Kč	9 517 673 Kč	8 959 963 Kč	8 436 745 Kč	7 945 913 Kč	7 485 488 Kč	7 053 607 Kč	15 872 842 Kč
KV	100 100 000 Kč												
Suma příjmů	120 857 375 Kč												
NPV	20 757 375 Kč												
IZ	1,21												

Příloha č. 7 - Výpočet NPV pro zadlužený pesimistický scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		631 337 Kč	643 964 Kč	656 844 Kč	669 980 Kč	683 380 Kč	697 048 Kč	710 989 Kč	725 208 Kč	739 712 Kč	754 507 Kč	769 597 Kč	784 989 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy rovnoměrné		5 291 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
zisk před zdaněním		- 5 336 543 Kč	- 10 147 453 Kč	- 10 148 382 Kč	- 10 149 330 Kč	- 10 150 297 Kč	- 10 151 283 Kč	- 10 152 288 Kč	- 10 153 314 Kč	- 10 154 360 Kč	- 10 155 428 Kč	- 55 516 Kč	- 56 626 Kč
daň		- 1 013 943 Kč	- 1 928 016 Kč	- 1 928 193 Kč	- 1 928 373 Kč	- 1 928 556 Kč	- 1 928 744 Kč	- 1 928 935 Kč	- 1 929 130 Kč	- 1 929 328 Kč	- 1 929 531 Kč	- 10 548 Kč	- 10 759 Kč
zisk po zdanění		- 4 322 599 Kč	- 8 219 437 Kč	- 8 220 190 Kč	- 8 220 957 Kč	- 8 221 740 Kč	- 8 222 539 Kč	- 8 223 353 Kč	- 8 224 184 Kč	- 8 225 032 Kč	- 8 225 896 Kč	- 44 968 Kč	- 45 867 Kč
odpisy		5 291 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	- 108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
příjem úvěru	108 200 000 Kč												
splátka úvěru		9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	8 100 000 Kč	- 8 048 266 Kč	- 7 135 104 Kč	- 7 135 856 Kč	- 7 136 624 Kč	- 7 137 407 Kč	- 7 138 206 Kč	- 7 139 020 Kč	- 7 139 851 Kč	- 7 140 699 Kč	- 7 141 563 Kč	- 9 061 635 Kč	7 137 466 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	8 100 000 Kč	- 7 665 015 Kč	- 6 471 750 Kč	- 6 164 221 Kč	- 5 871 318 Kč	- 5 592 345 Kč	- 5 326 639 Kč	- 5 073 568 Kč	- 4 832 532 Kč	- 4 602 958 Kč	- 4 384 300 Kč	- 5 298 150 Kč	3 974 408 Kč
KV	- 8 100 000 Kč												
Suma příjmů	- 57 308 389 Kč												
NPV	- 49 208 389 Kč												
Úroková míra	(-)%												

Příloha č. 8 - Výpočet NPV pro zadlužený pesimistický scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		631 337 Kč	643 964 Kč	656 844 Kč	669 980 Kč	683 380 Kč	697 048 Kč	710 989 Kč	725 208 Kč	739 712 Kč	754 507 Kč	769 597 Kč	784 989 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy zrychlené		9 620 000 Kč	17 316 000 Kč	15 392 000 Kč	13 468 000 Kč	11 544 000 Kč	9 620 000 Kč	7 696 000 Kč	5 772 000 Kč	3 848 000 Kč	1 924 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
zisk před zdaněním		- 9 665 543 Kč	- 17 362 453 Kč	- 15 439 382 Kč	- 13 516 330 Kč	- 11 593 297 Kč	- 9 670 283 Kč	- 7 747 288 Kč	- 5 824 314 Kč	- 3 901 360 Kč	- 1 978 428 Kč	- 55 516 Kč	- 56 626 Kč
daň		- 1 836 453 Kč	- 3 298 866 Kč	- 2 933 483 Kč	- 2 568 103 Kč	- 2 202 726 Kč	- 1 837 354 Kč	- 1 471 985 Kč	- 1 106 620 Kč	- 741 258 Kč	- 375 901 Kč	- 10 548 Kč	- 10 759 Kč
zisk po zdanění		- 7 829 089 Kč	- 14 063 587 Kč	- 12 505 900 Kč	- 10 948 227 Kč	- 9 390 570 Kč	- 7 832 929 Kč	- 6 275 303 Kč	- 4 717 694 Kč	- 3 160 102 Kč	- 1 602 526 Kč	- 44 968 Kč	- 45 867 Kč
odpisy		9 620 000 Kč	17 316 000 Kč	15 392 000 Kč	13 468 000 Kč	11 544 000 Kč	9 620 000 Kč	7 696 000 Kč	5 772 000 Kč	3 848 000 Kč	1 924 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	- 108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
přijem úvěru	108 200 000 Kč												
splátka úvěru		9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	8 100 000 Kč	- 7 225 756 Kč	- 5 764 254 Kč	- 6 130 566 Kč	- 6 496 894 Kč	- 6 863 237 Kč	- 7 229 596 Kč	- 7 595 970 Kč	- 7 962 361 Kč	- 8 328 769 Kč	- 8 695 193 Kč	- 9 061 635 Kč	- 7 137 466 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	8 100 000 Kč	- 6 881 672 Kč	- 5 228 348 Kč	- 5 295 814 Kč	- 5 345 011 Kč	- 5 377 526 Kč	- 5 394 836 Kč	- 5 398 314 Kč	- 5 389 239 Kč	- 5 368 798 Kč	- 5 338 094 Kč	- 5 298 150 Kč	3 974 408 Kč
KV	- 8 100 000 Kč												
Suma příjmů	- 56 341 395 Kč												
NPV	- 48 241 395 Kč												
Úroková míra	(-)%												

Příloha č. 9 - Výpočet NPV pro zadlužený reálný scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		6 581 693 Kč	6 713 327 Kč	6 847 594 Kč	6 984 546 Kč	7 124 236 Kč	7 266 721 Kč	7 412 056 Kč	7 560 297 Kč	7 711 503 Kč	7 865 733 Kč	8 023 047 Kč	8 183 508 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy rovnoměrné		5 291 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
zisk před zdaněním		613 813 Kč	- 4 078 090 Kč	- 3 957 632 Kč	- 3 834 765 Kč	- 3 709 440 Kč	- 3 581 609 Kč	- 3 451 221 Kč	- 3 318 226 Kč	- 3 182 570 Kč	- 3 044 202 Kč	7 197 934 Kč	7 341 893 Kč
daň		116 625 Kč	- 774 837 Kč	- 751 950 Kč	- 728 605 Kč	- 704 794 Kč	- 680 506 Kč	- 655 732 Kč	- 630 463 Kč	- 604 688 Kč	- 578 398 Kč	1 367 608 Kč	1 394 960 Kč
zisk po zdanění		497 189 Kč	- 3 303 253 Kč	- 3 205 682 Kč	- 3 106 160 Kč	- 3 004 647 Kč	- 2 901 103 Kč	- 2 795 489 Kč	- 2 687 763 Kč	- 2 577 882 Kč	- 2 465 803 Kč	5 830 327 Kč	5 946 933 Kč
odpisy		5 291 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	- 108 200 000 Kč												
příjem úvěru	108 200 000 Kč												
splátka úvěru		9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	8 100 000 Kč	- 3 228 478 Kč	- 2 218 920 Kč	- 2 121 349 Kč	- 2 021 826 Kč	- 1 920 313 Kč	- 1 816 770 Kč	- 1 711 156 Kč	- 1 603 429 Kč	- 1 493 548 Kč	- 1 381 470 Kč	- 3 186 340 Kč	13 130 267 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	8 100 000 Kč	- 3 074 741 Kč	- 2 012 626 Kč	- 1 832 501 Kč	- 1 663 361 Kč	- 1 504 616 Kč	- 1 355 702 Kč	- 1 216 086 Kč	- 1 085 264 Kč	- 962 755 Kč	- 848 103 Kč	- 1 862 987 Kč	7 311 424 Kč
KV	- 8 100 000 Kč												
Suma příjmů	- 10 107 317 Kč												
NPV	- 2 007 317 Kč												
Úroková míra	(-)%												

Příloha č. 10 - Výpočet NPV pro zadlužený reálný scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		6 581 693 Kč	6 713 327 Kč	6 847 594 Kč	6 984 546 Kč	7 124 236 Kč	7 266 721 Kč	7 412 056 Kč	7 560 297 Kč	7 711 503 Kč	7 865 733 Kč	8 023 047 Kč	8 183 508 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy zrychlené		9 620 000 Kč	17 316 000 Kč	15 392 000 Kč	13 468 000 Kč	11 544 000 Kč	9 620 000 Kč	7 696 000 Kč	5 772 000 Kč	3 848 000 Kč	1 924 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
zisk před zdaněním		- 3 715 187 Kč	- 11 293 090 Kč	- 9 248 632 Kč	- 7 201 765 Kč	- 5 152 440 Kč	- 3 100 609 Kč	- 1 046 221 Kč	1 010 774 Kč	3 070 430 Kč	5 132 798 Kč	7 197 934 Kč	7 341 893 Kč
daň		- 705 885 Kč	- 2 145 687 Kč	- 1 757 240 Kč	- 1 368 335 Kč	- 978 964 Kč	- 589 116 Kč	- 198 782 Kč	192 047 Kč	583 382 Kč	975 232 Kč	1 367 608 Kč	1 394 960 Kč
zisk po zdanění		- 3 009 301 Kč	- 9 147 403 Kč	- 7 491 392 Kč	- 5 833 430 Kč	- 4 173 477 Kč	- 2 511 493 Kč	- 847 439 Kč	818 727 Kč	2 487 048 Kč	4 157 567 Kč	5 830 327 Kč	5 946 933 Kč
odpisy		9 620 000 Kč	17 316 000 Kč	15 392 000 Kč	13 468 000 Kč	11 544 000 Kč	9 620 000 Kč	7 696 000 Kč	5 772 000 Kč	3 848 000 Kč	1 924 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	- 108 200 000 Kč												
příjem úvěru	108 200 000 Kč												
splátka úvěru		9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč	9 016 667 Kč
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	8 100 000 Kč	- 2 405 968 Kč	- 848 070 Kč	- 1 116 059 Kč	- 1 382 096 Kč	- 1 646 143 Kč	- 1 908 160 Kč	- 2 168 106 Kč	- 2 425 939 Kč	- 2 681 618 Kč	- 2 935 100 Kč	- 3 186 340 Kč	13 130 267 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	8 100 000 Kč	- 2 291 398 Kč	- 769 224 Kč	- 964 094 Kč	- 1 137 054 Kč	- 1 289 796 Kč	- 1 423 898 Kč	- 1 540 832 Kč	- 1 641 971 Kč	- 1 728 595 Kč	- 1 801 897 Kč	- 1 862 987 Kč	7 311 424 Kč
KV	- 8 100 000 Kč												
Suma příjmů	- 9 140 323 Kč												
NPV	- 1 040 323 Kč												
Úroková míra	(-)%												

Příloha č. 11 - Výpočet NPV pro zadlužený optimistický scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		12 895 068 Kč	13 152 970 Kč	13 416 029 Kč	13 684 349 Kč	13 958 036 Kč	14 237 197 Kč	14 521 941 Kč	14 812 380 Kč	15 108 628 Kč	15 410 800 Kč	15 719 016 Kč	16 033 396 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy													
rovnoměrné		5 291 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		10 743 671 Kč	10 239 127 Kč	9 684 485 Kč	9 074 769 Kč	8 404 512 Kč	7 667 703 Kč	6 857 732 Kč	5 967 335 Kč	4 988 527 Kč	3 912 528 Kč	2 729 689 Kč	1 429 400 Kč
zisk před zdaněním		- 3 816 483 Kč	- 7 877 575 Kč	- 7 073 682 Kč	- 6 209 730 Kč	- 5 280 153 Kč	- 4 278 836 Kč	- 3 199 067 Kč	- 2 033 478 Kč	- 773 972 Kč	588 337 Kč	12 164 214 Kč	13 762 381 Kč
daň		- 725 132 Kč	- 1 496 739 Kč	- 1 344 000 Kč	- 1 179 849 Kč	- 1 003 229 Kč	- 812 979 Kč	- 607 823 Kč	- 386 361 Kč	- 147 055 Kč	111 784 Kč	2 311 201 Kč	2 614 852 Kč
zisk po zdanění		- 3 091 351 Kč	- 6 380 836 Kč	- 5 729 682 Kč	- 5 029 882 Kč	- 4 276 924 Kč	- 3 465 857 Kč	- 2 591 245 Kč	- 1 647 117 Kč	- 626 917 Kč	476 553 Kč	9 853 013 Kč	11 147 529 Kč
odpisy		5 291 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	10 101 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	- 108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
příjem úvěru	108 200 000 Kč												
splátka úvěru		5 081 285 Kč	5 585 829 Kč	6 140 472 Kč	6 750 187 Kč	7 420 444 Kč	8 157 254 Kč	8 967 225 Kč	9 857 621 Kč	10 836 430 Kč	11 912 428 Kč	13 095 267 Kč	14 395 556 Kč
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	8 100 000 Kč	- 2 881 637 Kč	- 1 865 665 Kč	- 1 769 154 Kč	- 1 679 069 Kč	- 1 596 368 Kč	- 1 522 111 Kč	- 1 457 469 Kč	- 1 403 738 Kč	- 1 362 347 Kč	- 1 334 875 Kč	- 3 242 254 Kč	12 951 972 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	8 100 000 Kč	- 2 744 416 Kč	- 1 692 214 Kč	- 1 528 262 Kč	- 1 381 374 Kč	- 1 250 796 Kč	- 1 135 823 Kč	- 1 035 796 Kč	- 950 105 Kč	- 878 181 Kč	- 819 497 Kč	- 1 895 679 Kč	7 212 143 Kč
KV	- 8 100 000 Kč												
Suma příjmů	- 8 100 000 Kč												
NPV	0 Kč												
Úroková míra	9,9295%												

Příloha č. 12 - Výpočet NPV pro zadlužený optimistický scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		12 895 068 Kč	13 152 970 Kč	13 416 029 Kč	13 684 349 Kč	13 958 036 Kč	14 237 197 Kč	14 521 941 Kč	14 812 380 Kč	15 108 628 Kč	15 410 800 Kč	15 719 016 Kč	16 033 396 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy zrychlené		9 620 000 Kč	17 316 000 Kč	15 392 000 Kč	13 468 000 Kč	11 544 000 Kč	9 620 000 Kč	7 696 000 Kč	5 772 000 Kč	3 848 000 Kč	1 924 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		10 933 442 Kč	10 425 371 Kč	9 865 960 Kč	9 250 022 Kč	8 571 844 Kč	7 825 137 Kč	7 002 976 Kč	6 097 737 Kč	5 101 026 Kč	4 003 598 Kč	2 795 277 Kč	1 464 857 Kč
zisk před zdaněním	-	8 335 254 Kč	- 15 278 819 Kč	- 12 546 157 Kč	- 9 751 983 Kč	- 6 890 484 Kč	- 3 955 270 Kč	- 939 312 Kč	2 165 120 Kč	5 366 529 Kč	8 674 268 Kč	12 098 626 Kč	13 726 924 Kč
daň	-	1 583 698 Kč	- 2 902 976 Kč	- 2 383 770 Kč	- 1 852 877 Kč	- 1 309 192 Kč	- 751 501 Kč	- 178 469 Kč	411 373 Kč	1 019 640 Kč	1 648 111 Kč	2 298 739 Kč	2 608 116 Kč
zisk po zdanění	-	6 751 556 Kč	- 12 375 844 Kč	- 10 162 387 Kč	- 7 899 106 Kč	- 5 581 292 Kč	- 3 203 768 Kč	- 760 843 Kč	1 753 747 Kč	4 346 888 Kč	7 026 157 Kč	9 799 887 Kč	11 118 809 Kč
odpisy		9 620 000 Kč	17 316 000 Kč	15 392 000 Kč	13 468 000 Kč	11 544 000 Kč	9 620 000 Kč	7 696 000 Kč	5 772 000 Kč	3 848 000 Kč	1 924 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	-	108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
přijem úvěru		108 200 000 Kč											
splátka úvěru		5 027 995 Kč	5 536 066 Kč	6 095 477 Kč	6 711 416 Kč	7 389 594 Kč	8 136 301 Kč	8 958 461 Kč	9 863 700 Kč	10 860 411 Kč	11 957 839 Kč	13 166 160 Kč	14 496 580 Kč
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt		1 900 000 Kč											3 800 000 Kč
FCFE	8 100 000 Kč	- 2 159 551 Kč	- 595 910 Kč	- 865 864 Kč	- 1 142 522 Kč	- 1 426 886 Kč	- 1 720 069 Kč	- 2 023 304 Kč	- 2 337 952 Kč	- 2 665 523 Kč	- 3 007 682 Kč	- 3 366 273 Kč	- 3 722 228 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	8 100 000 Kč	- 2 056 715 Kč	- 540 508 Kč	- 747 966 Kč	- 939 955 Kč	- 1 118 002 Kč	- 1 283 542 Kč	- 1 437 924 Kč	- 1 582 418 Kč	- 1 718 220 Kč	- 1 846 456 Kč	- 1 968 190 Kč	- 2 089 897 Kč
KV	- 8 100 000 Kč												
Suma příjmů	- 8 100 000 Kč												
NPV	-	0 Kč											
Úroková míra		10,1048%											

Příloha č. 13 - Splátkový kalendář pro optimistický scénář

Splátkový kalendář pro OPTIMISTICKÝ scénář								
Pro rovnoměrný způsob odpisování					Pro zrychlený způsob odpisování			
Rok	Anuita	Úrok	Úmor	KS úvěru	Anuita	Úrok	Úmor	KS úvěru
0	0 Kč	0 Kč	0 Kč	108 200 000 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	108 200 000 Kč
1	15 824 957 Kč	10 743 671 Kč	5 081 285 Kč	103 118 715 Kč	15 961 437 Kč	10 933 442 Kč	5 027 995 Kč	103 172 005 Kč
2	15 824 957 Kč	10 239 127 Kč	5 585 829 Kč	97 532 885 Kč	15 961 437 Kč	10 425 371 Kč	5 536 066 Kč	97 635 939 Kč
3	15 824 957 Kč	9 684 485 Kč	6 140 472 Kč	91 392 413 Kč	15 961 437 Kč	9 865 960 Kč	6 095 477 Kč	91 540 462 Kč
4	15 824 957 Kč	9 074 769 Kč	6 750 187 Kč	84 642 226 Kč	15 961 437 Kč	9 250 022 Kč	6 711 416 Kč	84 829 046 Kč
5	15 824 957 Kč	8 404 512 Kč	7 420 444 Kč	77 221 782 Kč	15 961 437 Kč	8 571 844 Kč	7 389 594 Kč	77 439 453 Kč
6	15 824 957 Kč	7 667 703 Kč	8 157 254 Kč	69 064 528 Kč	15 961 437 Kč	7 825 137 Kč	8 136 301 Kč	69 303 152 Kč
7	15 824 957 Kč	6 857 732 Kč	8 967 225 Kč	60 097 303 Kč	15 961 437 Kč	7 002 976 Kč	8 958 461 Kč	60 344 691 Kč
8	15 824 957 Kč	5 967 335 Kč	9 857 621 Kč	50 239 681 Kč	15 961 437 Kč	6 097 737 Kč	9 863 700 Kč	50 480 991 Kč
9	15 824 957 Kč	4 988 527 Kč	10 836 430 Kč	39 403 252 Kč	15 961 437 Kč	5 101 026 Kč	10 860 411 Kč	39 620 580 Kč
10	15 824 957 Kč	3 912 528 Kč	11 912 428 Kč	27 490 824 Kč	15 961 437 Kč	4 003 598 Kč	11 957 839 Kč	27 662 741 Kč
11	15 824 957 Kč	2 729 689 Kč	13 095 267 Kč	14 395 556 Kč	15 961 437 Kč	2 795 277 Kč	13 166 160 Kč	14 496 580 Kč
12	15 824 957 Kč	1 429 400 Kč	14 395 556 Kč	0 Kč	15 961 437 Kč	1 464 857 Kč	14 496 580 Kč	0 Kč
celkem	189 899 479 Kč	81 699 479 Kč	108 200 000 Kč		191 537 248 Kč	83 337 248 Kč	108 200 000 Kč	

Hodnota úvěru	108 200 000 Kč
Úroková míra	9,9295%
Doba splatnosti (počet let)	12

Hodnota úvěru	108 200 000 Kč
Úroková míra	10,1048%
Doba splatnosti (počet let)	12

Příloha č. 14 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací pro optimistický scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 0 a NPV = 0

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		12 895 068 Kč	13 152 970 Kč	13 416 029 Kč	13 684 349 Kč	13 958 036 Kč	14 237 197 Kč	14 521 941 Kč	14 812 380 Kč	15 108 628 Kč	15 410 800 Kč	15 719 016 Kč	16 033 396 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy rovnoměrné		891 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		10 743 671 Kč	10 239 127 Kč	9 684 485 Kč	9 074 769 Kč	8 404 512 Kč	7 667 703 Kč	6 857 732 Kč	5 967 335 Kč	4 988 527 Kč	3 912 528 Kč	2 729 689 Kč	1 429 400 Kč
zisk před zdaněním		583 517 Kč	522 425 Kč	1 326 318 Kč	2 190 270 Kč	3 119 847 Kč	4 121 164 Kč	5 200 933 Kč	6 366 522 Kč	7 626 028 Kč	8 988 337 Kč	12 164 214 Kč	13 762 381 Kč
daň		110 868 Kč	99 261 Kč	252 000 Kč	416 151 Kč	592 771 Kč	783 021 Kč	988 177 Kč	1 209 639 Kč	1 448 945 Kč	1 707 784 Kč	2 311 201 Kč	2 614 852 Kč
zisk po zdanění		472 649 Kč	423 164 Kč	1 074 318 Kč	1 774 118 Kč	2 527 076 Kč	3 338 143 Kč	4 212 755 Kč	5 156 883 Kč	6 177 083 Kč	7 280 553 Kč	9 853 013 Kč	11 147 529 Kč
odpisy		891 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	- 108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
příjem úvěru	108 200 000 Kč												
splátka úvěru		5 081 285 Kč	5 585 829 Kč	6 140 472 Kč	6 750 187 Kč	7 420 444 Kč	8 157 254 Kč	8 967 225 Kč	9 857 621 Kč	10 836 430 Kč	11 912 428 Kč	13 095 267 Kč	14 395 556 Kč
příjem dotace		80 000 000 Kč											
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	8 100 000 Kč	76 282 363 Kč	- 3 461 665 Kč	- 3 365 154 Kč	- 3 275 069 Kč	- 3 192 368 Kč	- 3 118 111 Kč	- 3 053 469 Kč	- 2 999 738 Kč	- 2 958 347 Kč	- 2 930 875 Kč	- 3 242 254 Kč	12 951 972 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	8 100 000 Kč	72 649 870 Kč	- 3 139 833 Kč	- 2 906 947 Kč	- 2 694 407 Kč	- 2 501 304 Kč	- 2 326 782 Kč	- 2 170 044 Kč	- 2 030 341 Kč	- 1 906 977 Kč	- 1 799 303 Kč	- 1 895 679 Kč	7 212 143 Kč
KV	- 8 100 000 Kč												
Suma příjmů	56 490 397 Kč												
NPV	64 590 397 Kč												
Úroková míra	9,9295%												

Příloha č. 15 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací pro optimistický scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 0 a NPV = 0

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		12 895 068 Kč	13 152 970 Kč	13 416 029 Kč	13 684 349 Kč	13 958 036 Kč	14 237 197 Kč	14 521 941 Kč	14 812 380 Kč	15 108 628 Kč	15 410 800 Kč	15 719 016 Kč	16 033 396 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy zrychlené		1 620 000 Kč	2 916 000 Kč	2 592 000 Kč	2 268 000 Kč	1 944 000 Kč	1 620 000 Kč	1 296 000 Kč	972 000 Kč	648 000 Kč	324 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		10 933 442 Kč	10 425 371 Kč	9 865 960 Kč	9 250 022 Kč	8 571 844 Kč	7 825 137 Kč	7 002 976 Kč	6 097 737 Kč	5 101 026 Kč	4 003 598 Kč	2 795 277 Kč	1 464 857 Kč
zisk před zdaněním		- 335 254 Kč	- 878 819 Kč	253 843 Kč	1 448 017 Kč	2 709 516 Kč	4 044 730 Kč	5 460 688 Kč	6 965 120 Kč	8 566 529 Kč	10 274 268 Kč	12 098 626 Kč	13 726 924 Kč
daň		- 63 698 Kč	- 166 976 Kč	48 230 Kč	275 123 Kč	514 808 Kč	768 499 Kč	1 037 531 Kč	1 323 373 Kč	1 627 640 Kč	1 952 111 Kč	2 298 739 Kč	2 608 116 Kč
zisk po zdanění		- 271 556 Kč	- 711 844 Kč	205 613 Kč	1 172 894 Kč	2 194 708 Kč	3 276 232 Kč	4 423 157 Kč	5 641 747 Kč	6 938 888 Kč	8 322 157 Kč	9 799 887 Kč	11 118 809 Kč
odpisy		1 620 000 Kč	2 916 000 Kč	2 592 000 Kč	2 268 000 Kč	1 944 000 Kč	1 620 000 Kč	1 296 000 Kč	972 000 Kč	648 000 Kč	324 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	- 108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
příjem úvěru	108 200 000 Kč												
splátka úvěru		5 027 995 Kč	5 536 066 Kč	6 095 477 Kč	6 711 416 Kč	7 389 594 Kč	8 136 301 Kč	8 958 461 Kč	9 863 700 Kč	10 860 411 Kč	11 957 839 Kč	13 166 160 Kč	14 496 580 Kč
příjem dotace		80 000 000 Kč											
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	8 100 000 Kč	76 320 449 Kč	- 3 331 910 Kč	- 3 297 864 Kč	- 3 270 522 Kč	- 3 250 886 Kč	- 3 240 069 Kč	- 3 239 304 Kč	- 3 249 952 Kč	- 3 273 523 Kč	- 3 311 682 Kč	- 3 366 273 Kč	12 822 228 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	8 100 000 Kč	72 686 142 Kč	- 3 022 140 Kč	- 2 848 819 Kč	- 2 690 666 Kč	- 2 547 154 Kč	- 2 417 789 Kč	- 2 302 113 Kč	- 2 199 696 Kč	- 2 110 142 Kč	- 2 033 086 Kč	- 1 968 190 Kč	7 139 897 Kč
KV	- 8 100 000 Kč												
Suma příjmů	55 686 243 Kč												
NPV	63 786 243 Kč												
Úroková míra	10,1048%												

Příloha č. 16 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací pro pesimistický scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 100 % a NPV = 0

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		631 337 Kč	643 964 Kč	656 844 Kč	669 980 Kč	683 380 Kč	697 048 Kč	710 989 Kč	725 208 Kč	739 712 Kč	754 507 Kč	769 597 Kč	784 989 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy rovnoměrné		891 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		3 793 772 Kč	3 534 052 Kč	3 265 226 Kč	2 986 974 Kč	2 698 966 Kč	2 400 860 Kč	2 092 301 Kč	1 772 923 Kč	1 442 348 Kč	1 100 181 Kč	746 017 Kč	379 435 Kč
zisk před zdaněním	-	4 730 315 Kč	- 5 281 506 Kč	- 5 013 609 Kč	- 4 736 304 Kč	- 4 449 263 Kč	- 4 152 143 Kč	- 3 844 589 Kč	- 3 526 238 Kč	- 3 196 708 Kč	- 2 855 608 Kč	- 801 533 Kč	- 436 062 Kč
daň	-	898 760 Kč	- 1 003 486 Kč	- 952 586 Kč	- 899 898 Kč	- 845 360 Kč	- 788 907 Kč	- 730 472 Kč	- 669 985 Kč	- 607 375 Kč	- 542 566 Kč	- 152 291 Kč	- 82 852 Kč
zisk po zdanění	-	3 831 555 Kč	- 4 278 020 Kč	- 4 061 023 Kč	- 3 836 407 Kč	- 3 603 903 Kč	- 3 363 235 Kč	- 3 114 117 Kč	- 2 856 252 Kč	- 2 589 333 Kč	- 2 313 043 Kč	- 649 242 Kč	- 353 210 Kč
odpisy		891 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	-	108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
přijem úvěru		108 200 000 Kč											
splátka úvěru		7 407 316 Kč	7 667 036 Kč	7 935 862 Kč	8 214 114 Kč	8 502 122 Kč	8 800 228 Kč	9 108 787 Kč	9 428 165 Kč	9 758 740 Kč	10 100 907 Kč	10 455 071 Kč	10 821 653 Kč
přijem dotace		80 000 000 Kč											
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	8 100 000 Kč	69 652 129 Kč	- 10 244 055 Kč	- 10 295 885 Kč	- 10 349 520 Kč	- 10 405 025 Kč	- 10 462 464 Kč	- 10 521 904 Kč	- 10 583 417 Kč	- 10 647 074 Kč	- 10 712 950 Kč	- 11 104 313 Kč	5 025 137 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	8 100 000 Kč	66 335 361 Kč	- 9 291 660 Kč	- 8 893 972 Kč	- 8 514 576 Kč	- 8 152 609 Kč	- 7 807 251 Kč	- 7 477 721 Kč	- 7 163 273 Kč	- 6 863 199 Kč	- 6 576 822 Kč	- 6 492 462 Kč	2 798 184 Kč
KV	-	8 100 000 Kč											
Suma příjmů	-	8 100 000 Kč											
NPV	-	0 Kč											
Úroková míra		3,5063%											

Příloha č. 17 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací pro pesimistický scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 100 % a NPV = 0

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		631 337 Kč	643 964 Kč	656 844 Kč	669 980 Kč	683 380 Kč	697 048 Kč	710 989 Kč	725 208 Kč	739 712 Kč	754 507 Kč	769 597 Kč	784 989 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy zrychlené		1 620 000 Kč	2 916 000 Kč	2 592 000 Kč	2 268 000 Kč	1 944 000 Kč	1 620 000 Kč	1 296 000 Kč	972 000 Kč	648 000 Kč	324 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		3 831 656 Kč	3 569 867 Kč	3 298 807 Kč	3 018 148 Kč	2 727 550 Kč	2 426 661 Kč	2 115 117 Kč	1 792 541 Kč	1 458 541 Kč	1 112 713 Kč	754 639 Kč	383 884 Kč
zisk před zdaněním	-	5 497 198 Kč	- 6 532 320 Kč	- 5 938 189 Kč	- 5 334 478 Kč	- 4 720 847 Kč	- 4 096 944 Kč	- 3 462 406 Kč	- 2 816 855 Kč	- 2 159 901 Kč	- 1 491 141 Kč	- 810 155 Kč	- 440 511 Kč
daň	-	1 044 468 Kč	- 1 241 141 Kč	- 1 128 256 Kč	- 1 013 551 Kč	- 896 961 Kč	- 778 419 Kč	- 657 857 Kč	- 535 202 Kč	- 410 381 Kč	- 283 317 Kč	- 153 929 Kč	- 83 697 Kč
zisk po zdanění	-	4 452 731 Kč	- 5 291 179 Kč	- 4 809 933 Kč	- 4 320 927 Kč	- 3 823 886 Kč	- 3 318 525 Kč	- 2 804 549 Kč	- 2 281 653 Kč	- 1 749 520 Kč	- 1 207 824 Kč	- 656 226 Kč	- 356 814 Kč
odpisy		1 620 000 Kč	2 916 000 Kč	2 592 000 Kč	2 268 000 Kč	1 944 000 Kč	1 620 000 Kč	1 296 000 Kč	972 000 Kč	648 000 Kč	324 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	-	108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
přijem úvěru		108 200 000 Kč											
splátka úvěru		7 392 521 Kč	7 654 310 Kč	7 925 370 Kč	8 206 029 Kč	8 496 627 Kč	8 797 516 Kč	9 109 060 Kč	9 431 636 Kč	9 765 636 Kč	10 111 464 Kč	10 469 538 Kč	10 840 293 Kč
přijem dotace		80 000 000 Kč											
prodej lanovky		10 000 000 Kč											20 000 000 Kč
daňový efekt		1 900 000 Kč											3 800 000 Kč
FCFE		8 100 000 Kč	69 774 748 Kč	- 10 029 490 Kč	- 10 143 304 Kč	- 10 258 956 Kč	- 10 376 513 Kč	- 10 496 040 Kč	- 10 617 608 Kč	- 10 741 289 Kč	- 10 867 156 Kč	- 10 995 288 Kč	- 11 125 764 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované		8 100 000 Kč	66 452 141 Kč	- 9 097 043 Kč	- 8 762 167 Kč	- 8 440 069 Kč	- 8 130 269 Kč	- 7 832 307 Kč	- 7 545 736 Kč	- 7 270 127 Kč	- 7 005 066 Kč	- 6 750 153 Kč	- 6 505 004 Kč
KV	-	8 100 000 Kč											
Suma příjmů	-	8 100 000 Kč											
NPV	-	0 Kč											
Úroková míra		3,5413%											

Příloha č. 18 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací pro reálný scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 100 % a NPV = 0

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		6 581 693 Kč	6 713 327 Kč	6 847 594 Kč	6 984 546 Kč	7 124 236 Kč	7 266 721 Kč	7 412 056 Kč	7 560 297 Kč	7 711 503 Kč	7 865 733 Kč	8 023 047 Kč	8 183 508 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy rovnoměrné		891 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		13 521 583 Kč	12 977 987 Kč	12 366 459 Kč	11 678 509 Kč	10 904 587 Kč	10 033 950 Kč	9 054 510 Kč	7 952 672 Kč	6 713 138 Kč	5 318 702 Kč	3 750 005 Kč	1 985 270 Kč
zisk před zdaněním		- 8 507 769 Kč	- 8 656 077 Kč	- 7 924 091 Kč	- 7 113 274 Kč	- 6 214 028 Kč	- 5 215 559 Kč	- 4 105 731 Kč	- 2 870 897 Kč	- 1 495 708 Kč	37 097 Kč	3 447 930 Kč	5 356 623 Kč
daň		- 1 616 476 Kč	- 1 644 655 Kč	- 1 505 577 Kč	- 1 351 522 Kč	- 1 180 665 Kč	- 990 956 Kč	- 780 089 Kč	- 545 470 Kč	- 284 185 Kč	7 048 Kč	655 107 Kč	1 017 758 Kč
zisk po zdanění		- 6 891 293 Kč	- 7 011 423 Kč	- 6 418 514 Kč	- 5 761 752 Kč	- 5 033 362 Kč	- 4 224 603 Kč	- 3 325 642 Kč	- 2 325 427 Kč	- 1 211 523 Kč	30 049 Kč	2 792 823 Kč	4 338 864 Kč
odpisy		891 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	- 108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
příjem úvěru	108 200 000 Kč												
splátka úvěru		4 349 865 Kč	4 893 461 Kč	5 504 989 Kč	6 192 938 Kč	6 966 860 Kč	7 837 498 Kč	8 816 937 Kč	9 918 776 Kč	11 158 310 Kč	12 552 746 Kč	14 121 443 Kč	15 886 177 Kč
příjem dotace		80 000 000 Kč											
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	8 100 000 Kč	69 649 842 Kč	- 10 203 883 Kč	- 10 222 503 Kč	- 10 253 690 Kč	- 10 299 223 Kč	- 10 361 100 Kč	- 10 441 580 Kč	- 10 543 203 Kč	- 10 668 833 Kč	- 10 821 698 Kč	- 11 328 620 Kč	- 4 652 687 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	8 100 000 Kč	66 333 183 Kč	- 9 255 223 Kč	- 8 830 582 Kč	- 8 435 736 Kč	- 8 069 710 Kč	- 7 731 613 Kč	- 7 420 636 Kč	- 7 136 055 Kč	- 6 877 225 Kč	- 6 643 584 Kč	- 6 423 609 Kč	- 2 590 790 Kč
KV	- 8 100 000 Kč												
Suma příjmů	- 8 100 000 Kč												
NPV	0 Kč												
Úroková míra	12,4968%												

Příloha č. 19 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací pro reálný scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 100 % a NPV = 0

reálná	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		6 581 693 Kč	6 713 327 Kč	6 847 594 Kč	6 984 546 Kč	7 124 236 Kč	7 266 721 Kč	7 412 056 Kč	7 560 297 Kč	7 711 503 Kč	7 865 733 Kč	8 023 047 Kč	8 183 508 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy zrychlené		1 620 000 Kč	2 916 000 Kč	2 592 000 Kč	2 268 000 Kč	1 944 000 Kč	1 620 000 Kč	1 296 000 Kč	972 000 Kč	648 000 Kč	324 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		13 551 978 Kč	13 008 093 Kč	12 396 086 Kč	11 707 426 Kč	10 932 512 Kč	10 060 540 Kč	9 079 354 Kč	7 975 276 Kč	6 732 912 Kč	5 334 943 Kč	3 761 880 Kč	1 991 791 Kč
zisk před zdaněním	-	9 267 165 Kč	- 9 901 183 Kč	- 8 844 718 Kč	- 7 709 191 Kč	- 6 484 952 Kč	- 5 161 149 Kč	- 3 725 575 Kč	- 2 164 501 Kč	- 462 482 Kč	1 397 855 Kč	3 436 055 Kč	5 350 102 Kč
daň	-	1 760 761 Kč	- 1 881 225 Kč	- 1 680 496 Kč	- 1 464 746 Kč	- 1 232 141 Kč	- 980 618 Kč	- 707 859 Kč	- 411 255 Kč	- 87 872 Kč	265 592 Kč	652 850 Kč	1 016 519 Kč
zisk po zdanění	-	7 506 404 Kč	- 8 019 958 Kč	- 7 164 222 Kč	- 6 244 445 Kč	- 5 252 811 Kč	- 4 180 531 Kč	- 3 017 716 Kč	- 1 753 246 Kč	- 374 611 Kč	1 132 263 Kč	2 783 204 Kč	4 333 583 Kč
odpisy		1 620 000 Kč	2 916 000 Kč	2 592 000 Kč	2 268 000 Kč	1 944 000 Kč	1 620 000 Kč	1 296 000 Kč	972 000 Kč	648 000 Kč	324 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	-	108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
příjem úvěru	108 200 000 Kč												
splátka úvěru		4 342 421 Kč	4 886 306 Kč	5 498 313 Kč	6 186 973 Kč	6 961 888 Kč	7 833 859 Kč	8 815 045 Kč	9 919 123 Kč	11 161 487 Kč	12 559 456 Kč	14 132 519 Kč	15 902 608 Kč
příjem dotace		80 000 000 Kč											
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	8 100 000 Kč	69 771 175 Kč	- 9 990 265 Kč	- 10 070 535 Kč	- 10 163 418 Kč	- 10 270 699 Kč	- 10 394 390 Kč	- 10 536 761 Kč	- 10 700 370 Kč	- 10 888 098 Kč	- 11 103 193 Kč	- 11 349 315 Kč	- 4 630 974 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	8 100 000 Kč	66 448 738 Kč	- 9 061 465 Kč	- 8 699 307 Kč	- 8 361 469 Kč	- 8 047 361 Kč	- 7 756 454 Kč	- 7 488 279 Kč	- 7 242 431 Kč	- 7 018 565 Kč	- 6 816 398 Kč	- 6 635 710 Kč	- 2 578 700 Kč
KV	- 8 100 000 Kč												
Suma příjmů	- 8 100 000 Kč												
NPV	- 0 Kč												
Úroková míra	12,5249%												

Příloha č. 20 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací pro optimistický scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 100 % a NPV = 0

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		12 895 068 Kč	13 152 970 Kč	13 416 029 Kč	13 684 349 Kč	13 958 036 Kč	14 237 197 Kč	14 521 941 Kč	14 812 380 Kč	15 108 628 Kč	15 410 800 Kč	15 719 016 Kč	16 033 396 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy rovnoměrné		891 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		22 283 326 Kč	21 740 931 Kč	21 086 832 Kč	20 298 025 Kč	19 346 766 Kč	18 199 599 Kč	16 816 178 Kč	15 147 848 Kč	13 135 932 Kč	10 709 671 Kč	7 783 732 Kč	4 255 208 Kč
zisk před zdaněním		- 10 956 138 Kč	- 10 979 379 Kč	- 10 076 029 Kč	- 9 032 986 Kč	- 7 822 406 Kč	- 6 410 732 Kč	- 4 757 514 Kč	- 2 813 991 Kč	- 521 378 Kč	2 191 195 Kč	7 110 171 Kč	10 936 573 Kč
daň		- 2 081 666 Kč	- 2 086 082 Kč	- 1 914 446 Kč	- 1 716 267 Kč	- 1 486 257 Kč	- 1 218 039 Kč	- 903 928 Kč	- 534 658 Kč	- 99 062 Kč	416 327 Kč	1 350 933 Kč	2 077 949 Kč
zisk po zdanění		- 8 874 471 Kč	- 8 893 297 Kč	- 8 161 584 Kč	- 7 316 719 Kč	- 6 336 149 Kč	- 5 192 693 Kč	- 3 853 586 Kč	- 2 279 332 Kč	- 422 316 Kč	1 774 868 Kč	5 759 239 Kč	8 858 624 Kč
odpisy		891 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	- 108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
příjem úvěru	108 200 000 Kč												
splátka úvěru		2 633 678 Kč	3 176 073 Kč	3 830 172 Kč	4 618 979 Kč	5 570 238 Kč	6 717 405 Kč	8 100 826 Kč	9 769 156 Kč	11 781 072 Kč	14 207 333 Kč	17 133 272 Kč	20 661 796 Kč
příjem dotace		80 000 000 Kč											
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	8 100 000 Kč	69 382 850 Kč	- 10 368 370 Kč	- 10 290 756 Kč	- 10 234 698 Kč	- 10 205 387 Kč	- 10 209 098 Kč	- 10 253 412 Kč	- 10 347 488 Kč	- 10 502 388 Kč	- 10 731 465 Kč	- 11 374 033 Kč	4 396 828 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	8 100 000 Kč	66 078 905 Kč	- 9 404 417 Kč	- 8 889 542 Kč	- 8 420 111 Kč	- 7 996 188 Kč	- 7 618 186 Kč	- 7 286 909 Kč	- 7 003 587 Kč	- 6 769 933 Kč	- 6 588 189 Kč	- 6 450 162 Kč	2 448 318 Kč
KV	- 8 100 000 Kč												
Suma příjmů	- 8 100 000 Kč												
NPV	0 Kč												
Úroková míra	20,5946%												

Příloha č. 21 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací pro optimistický scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 100 % a NPV = 0

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		12 895 068 Kč	13 152 970 Kč	13 416 029 Kč	13 684 349 Kč	13 958 036 Kč	14 237 197 Kč	14 521 941 Kč	14 812 380 Kč	15 108 628 Kč	15 410 800 Kč	15 719 016 Kč	16 033 396 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy zrychlené		1 620 000 Kč	2 916 000 Kč	2 592 000 Kč	2 268 000 Kč	1 944 000 Kč	1 620 000 Kč	1 296 000 Kč	972 000 Kč	648 000 Kč	324 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		22 310 316 Kč	21 768 113 Kč	21 114 110 Kč	20 325 256 Kč	19 373 743 Kč	18 226 033 Kč	16 841 671 Kč	15 171 860 Kč	13 157 742 Kč	10 728 323 Kč	7 797 970 Kč	4 263 391 Kč
zisk před zdaněním		- 11 712 128 Kč	- 12 221 561 Kč	- 10 994 307 Kč	- 9 627 217 Kč	- 8 092 383 Kč	- 6 356 166 Kč	- 4 378 007 Kč	- 2 109 003 Kč	509 812 Kč	3 549 543 Kč	7 095 934 Kč	10 928 390 Kč
daň		- 2 225 304 Kč	- 2 322 097 Kč	- 2 088 918 Kč	- 1 829 171 Kč	- 1 537 553 Kč	- 1 207 672 Kč	- 831 821 Kč	- 400 710 Kč	96 864 Kč	674 413 Kč	1 348 227 Kč	2 076 394 Kč
zisk po zdanění		- 9 486 823 Kč	- 9 899 464 Kč	- 8 905 389 Kč	- 7 798 046 Kč	- 6 554 831 Kč	- 5 148 495 Kč	- 3 546 185 Kč	- 1 708 292 Kč	412 948 Kč	2 875 130 Kč	5 747 706 Kč	8 851 996 Kč
odpisy		1 620 000 Kč	2 916 000 Kč	2 592 000 Kč	2 268 000 Kč	1 944 000 Kč	1 620 000 Kč	1 296 000 Kč	972 000 Kč	648 000 Kč	324 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	- 108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
příjem úvěru	108 200 000 Kč												
splátka úvěru		2 629 562 Kč	3 171 765 Kč	3 825 767 Kč	4 614 622 Kč	5 566 134 Kč	6 713 844 Kč	8 098 206 Kč	9 768 017 Kč	11 782 135 Kč	14 211 554 Kč	17 141 908 Kč	20 676 486 Kč
příjem dotace		80 000 000 Kč											
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	8 100 000 Kč	69 503 615 Kč	- 10 155 229 Kč	- 10 139 156 Kč	- 10 144 667 Kč	- 10 176 965 Kč	- 10 242 339 Kč	- 10 348 392 Kč	- 10 504 309 Kč	- 10 721 187 Kč	- 11 012 425 Kč	- 11 394 202 Kč	4 375 510 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	8 100 000 Kč	66 193 919 Kč	- 9 211 092 Kč	- 8 758 584 Kč	- 8 346 043 Kč	- 7 973 918 Kč	- 7 642 991 Kč	- 7 354 409 Kč	- 7 109 730 Kč	- 6 910 973 Kč	- 6 760 673 Kč	- 6 661 954 Kč	2 436 448 Kč
KV	- 8 100 000 Kč												
Suma příjmů	- 8 100 000 Kč												
NPV	- 0 Kč												
Úroková míra	20,6195%												

Příloha č. 22 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací a skokové splátky úvěru pro pesimistický scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 100 % a NPV = 0

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		631 337 Kč	643 964 Kč	656 844 Kč	669 980 Kč	683 380 Kč	697 048 Kč	710 989 Kč	725 208 Kč	739 712 Kč	754 507 Kč	769 597 Kč	784 989 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy rovnoměrné		891 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		3 793 769 Kč	729 045 Kč	673 588 Kč	616 187 Kč	556 774 Kč	495 277 Kč	431 624 Kč	365 739 Kč	297 544 Kč	226 958 Kč	153 897 Kč	78 274 Kč
zisk před zdaněním	-	4 730 311 Kč	- 2 476 498 Kč	- 2 421 971 Kč	- 2 365 517 Kč	- 2 307 070 Kč	- 2 246 559 Kč	- 2 183 912 Kč	- 2 119 053 Kč	- 2 051 904 Kč	- 1 982 385 Kč	- 209 413 Kč	- 134 901 Kč
daň	-	898 759 Kč	- 470 535 Kč	- 460 174 Kč	- 449 448 Kč	- 438 343 Kč	- 426 846 Kč	- 414 943 Kč	- 402 620 Kč	- 389 862 Kč	- 376 653 Kč	- 39 788 Kč	- 25 631 Kč
zisk po zdanění	-	3 831 552 Kč	- 2 005 963 Kč	- 1 961 796 Kč	- 1 916 069 Kč	- 1 868 727 Kč	- 1 819 713 Kč	- 1 768 969 Kč	- 1 716 433 Kč	- 1 662 042 Kč	- 1 605 732 Kč	- 169 624 Kč	- 109 269 Kč
odpisy		891 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	-	108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
příjem úvěru		108 200 000 Kč											
splátka úvěru		7 407 317 Kč	1 581 645 Kč	1 637 102 Kč	1 694 503 Kč	1 753 916 Kč	1 815 413 Kč	1 879 066 Kč	1 944 951 Kč	2 013 146 Kč	2 083 732 Kč	2 156 793 Kč	2 232 416 Kč
příjem dotace		80 000 000 Kč											
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	8 100 000 Kč	69 652 131 Kč	- 1 886 609 Kč	- 1 897 898 Kč	- 1 909 572 Kč	- 1 921 643 Kč	- 1 934 126 Kč	- 1 947 035 Kč	- 1 960 384 Kč	- 1 974 188 Kč	- 1 988 464 Kč	- 2 326 417 Kč	13 858 315 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	8 100 000 Kč	66 335 362 Kč	- 1 711 210 Kč	- 1 639 476 Kč	- 1 571 009 Kč	- 1 505 658 Kč	- 1 443 275 Kč	- 1 383 721 Kč	- 1 326 865 Kč	- 1 272 579 Kč	- 1 220 744 Kč	- 1 360 208 Kč	7 716 828 Kč
KV	-	8 100 000 Kč											
Suma příjmů		59 617 446 Kč											
NPV		67 717 446 Kč											
Úroková míra		3,5063%											

Příloha č. 23 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací a skokové splátky úvěru pro pesimistický scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 100 % a NPV = 0

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		631 337 Kč	643 964 Kč	656 844 Kč	669 980 Kč	683 380 Kč	697 048 Kč	710 989 Kč	725 208 Kč	739 712 Kč	754 507 Kč	769 597 Kč	784 989 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy zrychlené		1 620 000 Kč	2 916 000 Kč	2 592 000 Kč	2 268 000 Kč	1 944 000 Kč	1 620 000 Kč	1 296 000 Kč	972 000 Kč	648 000 Kč	324 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		3 831 656 Kč	736 849 Kč	680 900 Kč	622 970 Kč	562 988 Kč	500 883 Kč	436 577 Kč	369 995 Kč	301 055 Kč	229 673 Kč	155 764 Kč	79 237 Kč
zisk před zdaněním	-	5 497 198 Kč	- 3 699 303 Kč	- 3 320 283 Kč	- 2 939 300 Kč	- 2 556 285 Kč	- 2 171 165 Kč	- 1 783 866 Kč	- 1 394 309 Kč	- 1 002 415 Kč	- 608 101 Kč	- 211 280 Kč	- 135 863 Kč
daň	-	1 044 468 Kč	- 702 868 Kč	- 630 854 Kč	- 558 467 Kč	- 485 694 Kč	- 412 521 Kč	- 338 934 Kč	- 264 919 Kč	- 190 459 Kč	- 115 539 Kč	- 40 143 Kč	- 25 814 Kč
zisk po zdanění	-	4 452 731 Kč	- 2 996 435 Kč	- 2 689 429 Kč	- 2 380 833 Kč	- 2 070 591 Kč	- 1 758 644 Kč	- 1 444 931 Kč	- 1 129 390 Kč	- 811 956 Kč	- 492 561 Kč	- 171 137 Kč	- 110 049 Kč
odpisy		1 620 000 Kč	2 916 000 Kč	2 592 000 Kč	2 268 000 Kč	1 944 000 Kč	1 620 000 Kč	1 296 000 Kč	972 000 Kč	648 000 Kč	324 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	-	108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
příjem úvěru		108 200 000 Kč											
splátka úvěru		7 392 521 Kč	1 579 912 Kč	1 635 861 Kč	1 693 791 Kč	1 753 773 Kč	1 815 878 Kč	1 880 184 Kč	1 946 766 Kč	2 015 706 Kč	2 087 088 Kč	2 160 997 Kč	2 237 524 Kč
příjem dotace		80 000 000 Kč											
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	8 100 000 Kč	69 774 748 Kč	- 1 660 347 Kč	- 1 733 290 Kč	- 1 806 624 Kč	- 1 880 363 Kč	- 1 954 522 Kč	- 2 029 115 Kč	- 2 104 156 Kč	- 2 179 662 Kč	- 2 255 649 Kč	- 2 332 134 Kč	13 852 427 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	8 100 000 Kč	66 452 141 Kč	- 1 505 983 Kč	- 1 497 281 Kč	- 1 486 314 Kč	- 1 473 314 Kč	- 1 458 495 Kč	- 1 442 054 Kč	- 1 424 176 Kč	- 1 405 030 Kč	- 1 384 773 Kč	- 1 363 550 Kč	7 713 550 Kč
KV	-	8 100 000 Kč											
Suma příjmů		59 724 721 Kč											
NPV		67 824 721 Kč											
Úroková míra		3,5413%											

Příloha č. 24 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací a skokové splátky úvěru pro reálný scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 100 % a NPV = 0

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		6 581 693 Kč	6 713 327 Kč	6 847 594 Kč	6 984 546 Kč	7 124 236 Kč	7 266 721 Kč	7 412 056 Kč	7 560 297 Kč	7 711 503 Kč	7 865 733 Kč	8 023 047 Kč	8 183 508 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy rovnoměrné		891 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		13 521 583 Kč	2 980 514 Kč	2 840 071 Kč	2 682 077 Kč	2 504 338 Kč	2 304 389 Kč	2 079 451 Kč	1 826 404 Kč	1 541 734 Kč	1 221 489 Kč	861 223 Kč	455 936 Kč
zisk před zdaněním		- 8 507 769 Kč	1 341 396 Kč	1 602 297 Kč	1 883 158 Kč	2 186 221 Kč	2 514 002 Kč	2 869 328 Kč	3 255 371 Kč	3 675 696 Kč	4 134 310 Kč	6 336 712 Kč	6 885 958 Kč
daň		- 1 616 476 Kč	254 865 Kč	304 436 Kč	357 800 Kč	415 382 Kč	477 660 Kč	545 172 Kč	618 520 Kč	698 382 Kč	785 519 Kč	1 203 975 Kč	1 308 332 Kč
zisk po zdanění		- 6 891 293 Kč	1 086 531 Kč	1 297 861 Kč	1 525 358 Kč	1 770 839 Kč	2 036 342 Kč	2 324 155 Kč	2 636 850 Kč	2 977 314 Kč	3 348 791 Kč	5 132 736 Kč	5 577 626 Kč
odpisy		891 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	- 108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
příjem úvěru	108 200 000 Kč												
splátka úvěru		4 349 865 Kč	1 123 828 Kč	1 264 271 Kč	1 422 265 Kč	1 600 003 Kč	1 799 953 Kč	2 024 890 Kč	2 277 938 Kč	2 562 608 Kč	2 882 853 Kč	3 243 119 Kč	3 648 406 Kč
příjem dotace		80 000 000 Kč											
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	8 100 000 Kč	69 649 842 Kč	1 663 703 Kč	1 734 590 Kč	1 804 093 Kč	1 871 836 Kč	1 937 389 Kč	2 000 265 Kč	2 059 912 Kč	2 115 706 Kč	2 166 938 Kč	1 889 618 Kč	18 129 220 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	8 100 000 Kč	66 333 183 Kč	1 509 027 Kč	1 498 404 Kč	1 484 232 Kč	1 466 633 Kč	1 445 709 Kč	1 421 551 Kč	1 394 230 Kč	1 363 803 Kč	1 330 312 Kč	1 104 820 Kč	10 095 028 Kč
KV	- 8 100 000 Kč												
Suma příjmů	90 446 931 Kč												
NPV	98 546 931 Kč												
Úroková míra	12,4968%												

Příloha č. 25 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací a skokové splátky úvěru pro reálný scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 100 % a NPV = 0

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		6 581 693 Kč	6 713 327 Kč	6 847 594 Kč	6 984 546 Kč	7 124 236 Kč	7 266 721 Kč	7 412 056 Kč	7 560 297 Kč	7 711 503 Kč	7 865 733 Kč	8 023 047 Kč	8 183 508 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy zrychlené		1 620 000 Kč	2 916 000 Kč	2 592 000 Kč	2 268 000 Kč	1 944 000 Kč	1 620 000 Kč	1 296 000 Kč	972 000 Kč	648 000 Kč	324 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		13 551 978 Kč	2 988 146 Kč	2 847 559 Kč	2 689 364 Kč	2 511 355 Kč	2 311 051 Kč	2 085 658 Kč	1 832 035 Kč	1 546 647 Kč	1 225 513 Kč	864 158 Kč	457 543 Kč
zisk před zdaněním		- 9 267 165 Kč	118 764 Kč	703 809 Kč	1 308 871 Kč	1 936 205 Kč	2 588 340 Kč	3 268 121 Kč	3 978 739 Kč	4 723 783 Kč	5 507 285 Kč	6 333 777 Kč	6 884 350 Kč
daň		- 1 760 761 Kč	22 565 Kč	133 724 Kč	248 685 Kč	367 879 Kč	491 785 Kč	620 943 Kč	755 960 Kč	897 519 Kč	1 046 384 Kč	1 203 418 Kč	1 308 027 Kč
zisk po zdanění		- 7 506 404 Kč	96 199 Kč	570 085 Kč	1 060 186 Kč	1 568 326 Kč	2 096 556 Kč	2 647 178 Kč	3 222 779 Kč	3 826 264 Kč	4 460 901 Kč	5 130 359 Kč	5 576 324 Kč
odpisy		1 620 000 Kč	2 916 000 Kč	2 592 000 Kč	2 268 000 Kč	1 944 000 Kč	1 620 000 Kč	1 296 000 Kč	972 000 Kč	648 000 Kč	324 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	- 108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
příjem úvěru	108 200 000 Kč												
splátka úvěru		4 342 421 Kč	1 122 455 Kč	1 263 042 Kč	1 421 237 Kč	1 599 246 Kč	1 799 550 Kč	2 024 943 Kč	2 278 565 Kč	2 563 954 Kč	2 885 088 Kč	3 246 443 Kč	3 653 058 Kč
příjem dotace		80 000 000 Kč											
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	8 100 000 Kč	69 771 175 Kč	1 889 744 Kč	1 899 043 Kč	1 906 949 Kč	1 913 080 Kč	1 917 006 Kč	1 918 235 Kč	1 916 213 Kč	1 910 310 Kč	1 899 814 Kč	1 883 916 Kč	18 123 266 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	8 100 000 Kč	66 448 738 Kč	1 714 053 Kč	1 640 465 Kč	1 568 852 Kč	1 498 948 Kč	1 430 499 Kč	1 363 254 Kč	1 296 969 Kč	1 231 403 Kč	1 166 321 Kč	1 101 487 Kč	10 091 713 Kč
KV	- 8 100 000 Kč												
Suma příjmů	90 552 701 Kč												
NPV	98 652 701 Kč												
Úroková míra	12,5249%												

Příloha č. 26 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací a skokové splátky úvěru pro optimistický scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 100 % a NPV = 0

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		12 895 068 Kč	13 152 970 Kč	13 416 029 Kč	13 684 349 Kč	13 958 036 Kč	14 237 197 Kč	14 521 941 Kč	14 812 380 Kč	15 108 628 Kč	15 410 800 Kč	15 719 016 Kč	16 033 396 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy rovnoměrné		891 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		22 283 326 Kč	5 265 274 Kč	5 106 863 Kč	4 915 828 Kč	4 685 449 Kč	4 407 625 Kč	4 072 585 Kč	3 668 545 Kč	3 181 294 Kč	2 593 696 Kč	1 885 084 Kč	1 030 537 Kč
zisk před zdaněním	-	10 956 138 Kč	5 496 278 Kč	5 903 940 Kč	6 349 211 Kč	6 838 911 Kč	7 381 242 Kč	7 986 079 Kč	8 665 313 Kč	9 433 261 Kč	10 307 170 Kč	13 008 819 Kč	14 161 244 Kč
daň	-	2 081 666 Kč	1 044 293 Kč	1 121 749 Kč	1 206 350 Kč	1 299 393 Kč	1 402 436 Kč	1 517 355 Kč	1 646 409 Kč	1 792 320 Kč	1 958 362 Kč	2 471 676 Kč	2 690 636 Kč
zisk po zdanění	-	8 874 471 Kč	4 451 985 Kč	4 782 191 Kč	5 142 861 Kč	5 539 518 Kč	5 978 806 Kč	6 468 724 Kč	7 018 904 Kč	7 640 941 Kč	8 348 808 Kč	10 537 143 Kč	11 470 608 Kč
odpisy		891 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	1 701 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	-	108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
přijem úvěru	108 200 000 Kč												
splátka úvěru		2 633 678 Kč	769 190 Kč	927 601 Kč	1 118 636 Kč	1 349 015 Kč	1 626 838 Kč	1 961 879 Kč	2 365 919 Kč	2 853 170 Kč	3 440 768 Kč	4 149 380 Kč	5 003 927 Kč
přijem dotace		80 000 000 Kč											
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	8 100 000 Kč	69 382 850 Kč	5 383 795 Kč	5 555 591 Kč	5 725 225 Kč	5 891 503 Kč	6 052 967 Kč	6 207 846 Kč	6 353 984 Kč	6 488 771 Kč	6 609 040 Kč	6 387 764 Kč	22 666 681 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	8 100 000 Kč	66 078 905 Kč	4 883 261 Kč	4 799 128 Kč	4 710 157 Kč	4 616 147 Kč	4 516 817 Kč	4 411 800 Kč	4 300 627 Kč	4 182 720 Kč	4 057 377 Kč	3 734 793 Kč	12 621 656 Kč
KV	-	8 100 000 Kč											
Suma příjmů	122 913 388 Kč												
NPV	131 013 388 Kč												
Úroková míra	20,5946%												

Příloha č. 27 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací a skokové splátky úvěru pro optimistický scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou, při které je hodnota získaných dotací 100 % a NPV = 0

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		12 895 068 Kč	13 152 970 Kč	13 416 029 Kč	13 684 349 Kč	13 958 036 Kč	14 237 197 Kč	14 521 941 Kč	14 812 380 Kč	15 108 628 Kč	15 410 800 Kč	15 719 016 Kč	16 033 396 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy zrychlené		1 620 000 Kč	2 916 000 Kč	2 592 000 Kč	2 268 000 Kč	1 944 000 Kč	1 620 000 Kč	1 296 000 Kč	972 000 Kč	648 000 Kč	324 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		22 310 316 Kč	5 272 500 Kč	5 114 093 Kč	4 923 023 Kč	4 692 555 Kč	4 414 566 Kč	4 079 257 Kč	3 674 808 Kč	3 186 965 Kč	2 598 530 Kč	1 888 763 Kč	1 032 645 Kč
zisk před zdaněním		- 11 712 128 Kč	4 274 051 Kč	5 005 710 Kč	5 775 016 Kč	6 588 805 Kč	7 455 301 Kč	8 384 408 Kč	9 388 049 Kč	10 480 590 Kč	11 679 336 Kč	13 005 141 Kč	14 159 136 Kč
daň		- 2 225 304 Kč	812 070 Kč	951 085 Kč	1 097 253 Kč	1 251 873 Kč	1 416 507 Kč	1 593 037 Kč	1 783 729 Kč	1 991 312 Kč	2 219 074 Kč	2 470 977 Kč	2 690 236 Kč
zisk po zdanění		- 9 486 823 Kč	3 461 982 Kč	4 054 625 Kč	4 677 763 Kč	5 336 932 Kč	6 038 794 Kč	6 791 370 Kč	7 604 320 Kč	8 489 278 Kč	9 460 262 Kč	10 534 164 Kč	11 468 900 Kč
odpisy		1 620 000 Kč	2 916 000 Kč	2 592 000 Kč	2 268 000 Kč	1 944 000 Kč	1 620 000 Kč	1 296 000 Kč	972 000 Kč	648 000 Kč	324 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	- 108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
příjem úvěru	108 200 000 Kč												
splátka úvěru		2 629 562 Kč	768 240 Kč	926 647 Kč	1 117 717 Kč	1 348 185 Kč	1 626 174 Kč	1 961 484 Kč	2 365 932 Kč	2 853 776 Kč	3 442 210 Kč	4 151 978 Kč	5 008 095 Kč
příjem dotace		80 000 000 Kč											
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	8 100 000 Kč	69 503 615 Kč	5 609 742 Kč	5 719 978 Kč	5 828 046 Kč	5 932 747 Kč	6 032 620 Kč	6 125 887 Kč	6 210 388 Kč	6 283 502 Kč	6 342 052 Kč	6 382 186 Kč	22 660 805 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	8 100 000 Kč	66 193 919 Kč	5 088 201 Kč	4 941 132 Kč	4 794 748 Kč	4 648 462 Kč	4 501 634 Kč	4 353 553 Kč	4 203 435 Kč	4 050 402 Kč	3 893 470 Kč	3 731 532 Kč	12 618 384 Kč
KV	- 8 100 000 Kč												
Suma příjmů	123 018 872 Kč												
NPV	131 118 872 Kč												
Úroková míra	20,6195%												

Příloha č. 28 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací a skokové splátky úvěru pro reálný scénář a rovnoměrný způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		6 581 693 Kč	6 713 327 Kč	6 847 594 Kč	6 984 546 Kč	7 124 236 Kč	7 266 721 Kč	7 412 056 Kč	7 560 297 Kč	7 711 503 Kč	7 865 733 Kč	8 023 047 Kč	8 183 508 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy rovnoměrné		3 091 000 Kč	5 901 000 Kč	5 901 000 Kč	5 901 000 Kč	5 901 000 Kč	5 901 000 Kč	5 901 000 Kč	5 901 000 Kč	5 901 000 Kč	5 901 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		13 521 583 Kč	7 979 250 Kč	7 603 265 Kč	7 180 293 Kč	6 704 463 Kč	6 169 169 Kč	5 566 981 Kč	4 889 538 Kč	4 127 436 Kč	3 270 095 Kč	2 305 614 Kč	1 220 603 Kč
zisk před zdaněním		- 10 707 769 Kč	- 7 857 341 Kč	- 7 360 897 Kč	- 6 815 058 Kč	- 6 213 903 Kč	- 5 550 778 Kč	- 4 818 202 Kč	- 4 007 763 Kč	- 3 110 006 Kč	- 2 114 297 Kč	4 892 321 Kč	6 121 290 Kč
daň		- 2 034 476 Kč	- 1 492 895 Kč	- 1 398 570 Kč	- 1 294 861 Kč	- 1 180 642 Kč	- 1 054 648 Kč	- 915 458 Kč	- 761 475 Kč	- 590 901 Kč	- 401 716 Kč	929 541 Kč	1 163 045 Kč
zisk po zdanění		- 8 673 293 Kč	- 6 364 446 Kč	- 5 962 327 Kč	- 5 520 197 Kč	- 5 033 262 Kč	- 4 496 130 Kč	- 3 902 744 Kč	- 3 246 288 Kč	- 2 519 105 Kč	- 1 712 580 Kč	3 962 780 Kč	4 958 245 Kč
odpisy		3 091 000 Kč	5 901 000 Kč	5 901 000 Kč	5 901 000 Kč	5 901 000 Kč	5 901 000 Kč	5 901 000 Kč	5 901 000 Kč	5 901 000 Kč	5 901 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	- 108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
příjem úvěru	108 200 000 Kč												
splátka úvěru		4 349 865 Kč	3 008 644 Kč	3 384 630 Kč	3 807 602 Kč	4 283 432 Kč	4 818 725 Kč	5 420 914 Kč	6 098 357 Kč	6 860 459 Kč	7 717 800 Kč	8 682 281 Kč	9 767 292 Kč
příjem dotace		40 000 000 Kč											
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	8 100 000 Kč	30 067 842 Kč	- 3 472 090 Kč	- 3 445 956 Kč	- 3 426 799 Kč	- 3 415 693 Kč	- 3 413 856 Kč	- 3 422 657 Kč	- 3 443 645 Kč	- 3 478 564 Kč	- 3 529 380 Kč	- 4 719 501 Kč	11 390 953 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	8 100 000 Kč	28 636 040 Kč	- 3 149 288 Kč	- 2 976 747 Kč	- 2 819 236 Kč	- 2 676 285 Kč	- 2 547 472 Kč	- 2 432 419 Kč	- 2 330 795 Kč	- 2 242 313 Kč	- 2 166 733 Kč	- 2 759 395 Kč	6 342 909 Kč
KV	- 8 100 000 Kč												
Suma příjmů	8 878 267 Kč												
NPV	16 978 267 Kč												
Úroková míra	12,4968%												

Příloha č. 29 - Výpočet NPV – financování prostřednictvím dotací a skokové splátky úvěru pro reálný scénář a zrychlený způsob odpisování s maximální přijatelnou úrokovou sazbou

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
tržby		6 581 693 Kč	6 713 327 Kč	6 847 594 Kč	6 984 546 Kč	7 124 236 Kč	7 266 721 Kč	7 412 056 Kč	7 560 297 Kč	7 711 503 Kč	7 865 733 Kč	8 023 047 Kč	8 183 508 Kč
provozní náklady		676 880 Kč	690 418 Kč	704 226 Kč	718 310 Kč	732 677 Kč	747 330 Kč	762 277 Kč	777 522 Kč	793 073 Kč	808 934 Kč	825 113 Kč	841 615 Kč
odpisy zrychlené		5 620 000 Kč	10 116 000 Kč	8 992 000 Kč	7 868 000 Kč	6 744 000 Kč	5 620 000 Kč	4 496 000 Kč	3 372 000 Kč	2 248 000 Kč	1 124 000 Kč	- Kč	- Kč
úroky		13 551 978 Kč	7 998 119 Kč	7 621 823 Kč	7 198 395 Kč	6 721 933 Kč	6 185 795 Kč	5 582 506 Kč	4 903 656 Kč	4 139 779 Kč	3 280 228 Kč	2 313 019 Kč	1 224 667 Kč
zisk před zdaněním		- 13 267 165 Kč	- 12 091 210 Kč	- 10 470 455 Kč	- 8 800 160 Kč	- 7 074 374 Kč	- 5 286 404 Kč	- 3 428 727 Kč	- 1 492 881 Kč	530 650 Kč	2 652 570 Kč	4 884 916 Kč	6 117 226 Kč
daň		- 2 520 761 Kč	- 2 297 330 Kč	- 1 989 386 Kč	- 1 672 030 Kč	- 1 344 131 Kč	- 1 004 417 Kč	- 651 458 Kč	- 283 647 Kč	100 824 Kč	503 988 Kč	928 134 Kč	1 162 273 Kč
zisk po zdanění		- 10 746 404 Kč	- 9 793 880 Kč	- 8 481 068 Kč	- 7 128 130 Kč	- 5 730 243 Kč	- 4 281 988 Kč	- 2 777 269 Kč	- 1 209 234 Kč	429 827 Kč	2 148 582 Kč	3 956 782 Kč	4 954 953 Kč
odpisy		5 620 000 Kč	10 116 000 Kč	8 992 000 Kč	7 868 000 Kč	6 744 000 Kč	5 620 000 Kč	4 496 000 Kč	3 372 000 Kč	2 248 000 Kč	1 124 000 Kč	- Kč	- Kč
změna ČPK		- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
investice	- 108 200 000 Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč	- Kč
příjem úvěru	108 200 000 Kč												
splátka úvěru		4 342 421 Kč	3 004 381 Kč	3 380 677 Kč	3 804 105 Kč	4 280 567 Kč	4 816 705 Kč	5 419 994 Kč	6 098 844 Kč	6 862 721 Kč	7 722 272 Kč	8 689 481 Kč	9 777 833 Kč
příjem dotace		40 000 000 Kč											
prodej lanovky	10 000 000 Kč												20 000 000 Kč
daňový efekt	1 900 000 Kč												3 800 000 Kč
FCFE	8 100 000 Kč	30 531 175 Kč	- 2 682 261 Kč	- 2 869 746 Kč	- 3 064 235 Kč	- 3 266 809 Kč	- 3 478 692 Kč	- 3 701 263 Kč	- 3 936 078 Kč	- 4 184 894 Kč	- 4 449 690 Kč	- 4 732 700 Kč	11 377 120 Kč
diskontní faktor	1	0,952380952	0,907029478	0,863837599	0,822702475	0,783526166	0,746215397	0,71068133	0,676839362	0,644608916	0,613913254	0,584679289	0,556837418
FCFE - diskontované	8 100 000 Kč	29 077 310 Kč	- 2 432 889 Kč	- 2 478 994 Kč	- 2 520 953 Kč	- 2 559 631 Kč	- 2 595 854 Kč	- 2 630 418 Kč	- 2 664 093 Kč	- 2 697 620 Kč	- 2 731 724 Kč	- 2 767 111 Kč	6 335 206 Kč
KV	- 8 100 000 Kč												
Suma příjmů	9 333 229 Kč												
NPV	17 433 229 Kč												
Úroková míra	12,5249%												

Příloha č. 30 - Citlivostní analýza – změna výše získané dotace

Citlivostní analýza - změna hodnoty získaných dotací

Změna výchozí hodnoty stanovená procentem	Výchozí hodnota										
	-50%	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	40%	50%
Výše získané dotace	20 000 000 Kč	24 000 000 Kč	28 000 000 Kč	32 000 000 Kč	36 000 000 Kč	40 000 000 Kč	44 000 000 Kč	48 000 000 Kč	52 000 000 Kč	56 000 000 Kč	60 000 000 Kč
NPV (rovnomměrné odpisy)	-23 806 065 Kč	-15 649 198 Kč	-7 492 332 Kč	664 535 Kč	8 821 401 Kč	16 978 267 Kč	25 135 134 Kč	33 292 000 Kč	41 448 867 Kč	49 605 733 Kč	57 762 599 Kč
Výše celkové splátky	176 597 830 Kč	169 025 922 Kč	161 454 013 Kč	153 882 105 Kč	146 310 197 Kč	138 738 289 Kč	131 166 380 Kč	123 594 472 Kč	116 022 564 Kč	108 450 656 Kč	100 878 747 Kč
Úrok	88 397 830 Kč	84 825 922 Kč	81 254 013 Kč	77 682 105 Kč	74 110 197 Kč	70 538 289 Kč	66 966 380 Kč	63 394 472 Kč	59 822 564 Kč	56 250 656 Kč	52 678 747 Kč
Úmor	88 200 000 Kč	84 200 000 Kč	80 200 000 Kč	76 200 000 Kč	72 200 000 Kč	68 200 000 Kč	64 200 000 Kč	60 200 000 Kč	56 200 000 Kč	52 200 000 Kč	48 200 000 Kč

Citlivostní analýza - změna hodnoty získaných dotací

Změna výchozí hodnoty stanovená procentem	Výchozí hodnota										
	-50%	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	40%	50%
Výše získané dotace	20 000 000 Kč	24 000 000 Kč	28 000 000 Kč	32 000 000 Kč	36 000 000 Kč	40 000 000 Kč	44 000 000 Kč	48 000 000 Kč	52 000 000 Kč	56 000 000 Kč	60 000 000 Kč
NPV (zrychlené odpisy)	-23 176 507 Kč	-15 054 560 Kč	-6 932 613 Kč	1 189 334 Kč	9 311 282 Kč	17 433 229 Kč	25 555 176 Kč	33 677 123 Kč	41 799 071 Kč	49 921 018 Kč	58 042 965 Kč
Výše celkové splátky	176 827 346 Kč	169 246 256 Kč	161 665 167 Kč	154 084 078 Kč	146 502 989 Kč	138 921 900 Kč	131 340 810 Kč	123 759 721 Kč	116 178 632 Kč	108 597 543 Kč	101 016 454 Kč
Úrok	88 627 346 Kč	85 046 256 Kč	81 465 167 Kč	77 884 078 Kč	74 302 989 Kč	70 721 900 Kč	67 140 810 Kč	63 559 721 Kč	59 978 632 Kč	56 397 543 Kč	52 816 454 Kč
Úmor	88 200 000 Kč	84 200 000 Kč	80 200 000 Kč	76 200 000 Kč	72 200 000 Kč	68 200 000 Kč	64 200 000 Kč	60 200 000 Kč	56 200 000 Kč	52 200 000 Kč	48 200 000 Kč

Příloha č. 31 - Citlivostní analýza – změna výše úrokové sazby

Citlivostní analýza - změna úrokové míry

Změna výchozí hodnoty stanovená procentem	výchozí hodnota										
	-50%	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	40%	50%
Úroková míra	6,2484%	7,4981%	8,7478%	9,9975%	11,2472%	12,4968%	13,7465%	14,9962%	16,2459%	17,4956%	18,7453%
NPV (rovnomměrné odpisy)	39 844 499 Kč	35 541 286 Kč	31 096 958 Kč	26 517 535 Kč	21 809 208 Kč	16 978 267 Kč	12 031 040 Kč	6 973 832 Kč	1 812 879 Kč	-3 445 699 Kč	-8 795 930 Kč

Citlivostní analýza - změna úrokové míry

Změna výchozí hodnoty stanovená procentem	výchozí hodnota										
	-50%	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	40%	50%
Úroková míra	6,2625%	7,5150%	8,7675%	10,0199%	11,2724%	12,5249%	13,7774%	15,0299%	16,2824%	17,5349%	18,7874%
NPV (zrychlené odpisy)	40 361 856 Kč	36 047 186 Kč	31 590 846 Kč	26 998 900 Kč	22 277 583 Kč	17 433 229 Kč	12 472 207 Kč	7 400 866 Kč	2 225 480 Kč	-3 047 792 Kč	-8 412 945 Kč

Příloha č. 32 - Citlivostní analýza – změna výše nákladu kapitálu

Citlivostní analýza - změna nákladu kapitálu

výchozí hodnota											
Změna výchozí hodnoty	-50,00%	-40,00%	-30,00%	-20,00%	-10,00%	0,00%	10,00%	20,00%	30,00%	40,00%	50,00%
Náklad kapitálu	2,50%	3,00%	3,50%	4,00%	4,50%	5,00%	5,50%	6,00%	6,50%	7,00%	7,50%
NPV (rovnoměrné odpisy)	15 487 153 Kč	15 801 959 Kč	16 108 459 Kč	16 406 655 Kč	16 696 575 Kč	16 978 267 Kč	17 251 799 Kč	17 517 254 Kč	17 774 730 Kč	18 024 336 Kč	18 266 193 Kč

Citlivostní analýza - změna nákladu kapitálu

výchozí hodnota											
Změna výchozí hodnoty	-50,00%	-40,00%	-30,00%	-20,00%	-10,00%	0,00%	10,00%	20,00%	30,00%	40,00%	50,00%
Náklad kapitálu	2,50%	3,00%	3,50%	4,00%	4,50%	5,00%	5,50%	6,00%	6,50%	7,00%	7,50%
NPV (zrychlené odpisy)	15 686 762 Kč	16 059 224 Kč	16 419 896 Kč	16 768 978 Kč	17 106 681 Kč	17 433 229 Kč	17 748 852 Kč	18 053 790 Kč	18 348 284 Kč	18 632 582 Kč	18 906 933 Kč